"通过定期投资指数基金，
一个什么都不懂的业余投资者往往能够战胜大部分投资专家。"

巴菲特教你买基金

刘建位 徐晓杰◎著

巴菲特16年连续8次公开推荐指数基金





中信出版社·CHINA CITIC PRESS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书最适合的读者

本书核心是巴菲特的一句话："对于绝大多数投资者来说，成本费率低的指数基金就是股票投资的最佳选择。"

本书讲述的指数基金投资方法最适合三种人

那些没有时间、精力和能力研究投资但投资业绩并不想比别人差的忙人、懒人、股盲、基盲们；

那些自以为聪明却屡炒屡赔、越炒越赔的人；

那些不想为投资理财花费太多时间和精力、不想影响平静日常生活的男女老少。

本书讲的指数基金方法真的有效吗？请你先做两个测试

1990年底~2009年底，你从股市赚的钱超过30倍了吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从6 124点跌到1 664点又反弹到3 000点以上，股市大跌一半你照样赚钱了吗？

如果没有，请放弃你的股票投资方法，改用本书推荐的一不用选股、二不用选基、三不用选时且照常上班、照常睡觉的懒人投资方法，帮助你轻松做到以上你以前想都不敢想的投资业绩。

所有的公募基金和私募基金的经理都感叹：在大牛市中，几乎不可能战胜指数基金。

所有的统计数据表明，20年长期投资，几乎没有人可以战胜指数基金。

长期定期投资指数基金，一不用选股，二不用选基，三不用选时，让你的投资业绩稳定位于前1/6，懒人、笨人、忙人、股盲、基盲也能轻松战胜投资专家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

导言

连股神巴菲特都连续8次推荐投资指数基金，看看过去20年上涨30倍，最高上涨60倍的中国股市，中国投资者如果像巴菲特推荐的那样投资指数基金，就能轻松分享未来中国由经济持续增长推动股市大涨的丰厚收益。

本书要告诉你的内容很简单：

在中国如何投资指数基金战胜其他所有股票基金，轻轻松松让你的股票投资业绩比其他散户和其他机构更胜一筹。

和其他讲股票、讲基金的书不同，本书写给那些忙人、笨人、懒人，即使你是股盲、基盲、投资盲，即使你根本没有时间研究股票和基金，即使你根本懒得或根本不愿意费心、费事、费时研究股票和基金，照样能够看懂、学会、做好。

- 更简单：小学生也能看懂
- 更轻松：不用再那么麻烦
- 更赚钱：投资业绩长期更好
- 更省钱：投资成本更节省

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 更灵活：投资组合平衡再平衡
- 更自动：银行自动帮你定期投资

本书主要分为5章，从5个角度为你讲解投资指数基金的5堂轻松课程。

第1章讲巴菲特唯一的基金投资建议：长期定期投资指数基金。此外，还介绍了巴菲特在不同时间8次推荐指数基金。

第2章用最简单、最通俗的语言，介绍指数基金投资的基础知识：

1. 股票价格指数，就是我们常说的股票指数，它和物价指数非常相似，运用同样的统计方法。说“股票指数涨了吗”，相当于说“股票市场的物价指数涨了吗”。

2. 指数基金其实就是缩微版的指数，股票是鸡蛋而指数基金就是装满所有鸡蛋的篮子。

3. 指数基金是全球和中国规模增长最快的股票基金，诞生35年以来迅速风靡全球，目前占全球基金行业资产规模的1/10以上，2008年以来指数基金在中国飞速发展，目前市场份额接近1/5。

4. 投资指数基金就是投资中国，轻松分享中国经济增长的长期投资致富之道。

5. 指数基金投资其实非常简单，1分钟就能学会，5分钟就能买卖成功。

第3章讲述了为什么普通的个人业余投资者一定要投资指数基金，我总结了十大理由。

前三个理由是因为指数基金比其他所有基金都更好：

1. 指数基金是长跑冠军：指数基金长期业绩超过绝大多数基金。

2. 指数基金是常胜将军：指数基金大多数年份排名稳居前列。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3．指数基金是长寿冠军：指数基金持续寿命超过绝大多数基金。

中间三个理由是：个人作投资，选股、选时、选基金、想要战胜市场都很难。

4．选股很难战胜指数：宏观、微观板块基本面分析选股很失败。
5．选时很难战胜指数：散户机构专家技术面分析选时很失败。
6．选基很难战胜指数：评级机构媒体和专家选择基金很失败。

后面三个理由是，业余投资者买指数基金省钱、省事、省心，一看就懂，一学就会，一做就成。

7．买指数基金更省钱：指数基金成本远远低于主动型基金。
8．买指数基金更省事：不用研究宏观行业个股和策略。
9．买指数基金更省心：不用攀比、关心排名以及基金经理表现好坏。

最后一个理由是：

10．投资者整体无法战胜指数：这是根本不可能的。

如果你什么都不懂、不会、不行，最好的办法就是和大多数人站在一起。

第4章讲的是投资指数基金最适合用四种钱。尽管指数基金长期业绩最好，但并非所有的钱都适合投资指数基金。就像长跑有益于健康，但并非所有的人在所有时间都适合长跑一样。我总结出四种钱最适合投资指数基金：

一是亏光也没事的闲钱最适合长期投资指数基金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二是用自己的钱，不要轻易借钱投资指数基金。

三是原来炒股票的钱不如用来买指数基金。

四是准备留给后代的钱最适合买指数基金。

第5章主要讲指数基金投资的五大关键信息渠道。投资指数基金，需要了解五大关键信息。

一是了解基金净值行情，看看你的指数基金是涨了还是跌了，看看你是赚了还是赔了，主要以网络为主，报纸为辅。

二是了解基金评级排名，主要是看在晨星、理柏两家全球著名基金评级机构和中国银河基金研究中的基金评级排名，优先选择那些星级持续较高、排名持续靠前的优秀指数基金。

三是基金投资研究，了解和比较不同指数基金的表现，主要通过报刊、网络、电视媒体获得相关信息。

四是基金投资咨询，可以向银行的理财经理、证券公司的经纪人和基金公司的销售与客服人员咨询。

五是基金售后服务，作为基金客户，享受服务是必须的，你可以随时打电话、发邮件到基金公司客服中心咨询了解关于你投资的指数基金的相关信息。

以上5章内容都是围绕巴菲特先生8次推荐指数基金的核心，为大家整理、总结、归纳投资指数基金的基础知识和基本原则，让平时工作很忙、生活很忙、没有时间、没有精力研究分析股票和基金的朋友以最快、最简单、最易懂的方式了解和掌握指数基金投资，本书相当于一本指数基金投资的简单教程和快速指南。

有很多事，看起来、说起来很复杂，其实做起来、用起来很简单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就像电视遥控器、电饭煲、全自动洗衣机等，内部构造以及工作原理真的很复杂，我们一般人根本搞不懂，但没有关系，只要一学就会，一用就灵就够了。

指数基金就是类似于电视遥控器、电饭煲、全自动洗衣机的革命性投资理财产品，非常简单、非常易懂、非常易用，能让你的投资理财发生根本性的转变。

现在，让我们一起开始巴菲特16年连续8次推荐的指数基金投资之旅吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

导言 IX

第1章 炒股不如投资指数基金——股神巴菲特8次推荐指数基金 / 1

巴菲特唯一基金投资建议：长期定期投资指数基金 / 4
巴菲特8次推荐指数基金：在中国听巴菲特的话20年赚30倍 / 5
股票投资已成输家的比赛：指数基金失误最少，长期业绩最好 / 11

第2章 什么是指数基金——指数基金一点通 / 17

股票指数和物价指数很相似：同样的道理、同样的统计方法 / 20
指数基金是缩微版的指数：股票是鸡蛋，指数基金是装满鸡蛋的篮子 / 29
指数基金是增长最快的基金：风靡全球后又风靡中国 / 31

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资指数基金就是投资中国：轻松分享中国经济增长的投资常胜之道 / 33
指数基金投资其实非常简单：1分钟就能学会，5分钟就能买卖成功 / 39

第3章 为什么要买指数基金——投资指数基金的10个理由 / 45

长跑冠军：指数基金长期业绩超过绝大多数基金 / 48
常胜将军：指数基金大多数年份排名稳居前列 / 58
长寿冠军：指数基金持续寿命超过绝大多数基金 / 66
选股很难战胜指数：宏观、微观板块基本面分析选股很失败 / 71
选时很难战胜指数：散户、机构、专家技术面分析选时很失败 / 81
选基很难战胜指数：评级机构、媒体和专家选择基金很失败 / 96
买指数基金更省钱：指数基金成本远远低于主动型基金 / 105
买指数基金更省事：不用研究宏观行业个股和策略 / 116
买指数基金更省心：不攀比、不用关心排名和基金经理表现好坏 / 119
投资者整体无法战胜指数：这是根本不可能的 / 124

第4章 什么钱最适合买指数基金——投资指数基金最适合用四种钱 / 139

亏光也没事的闲钱最适合长期投资指数基金 / 142
用自己的钱，不要轻易借钱投资指数基金 / 143
原来炒股票的钱不如买指数基金 / 146
准备留给后代的钱最适合买指数基金 / 148

第5章 如何了解指数基金信息——指数基金投资的五大关键信息渠道 / 153

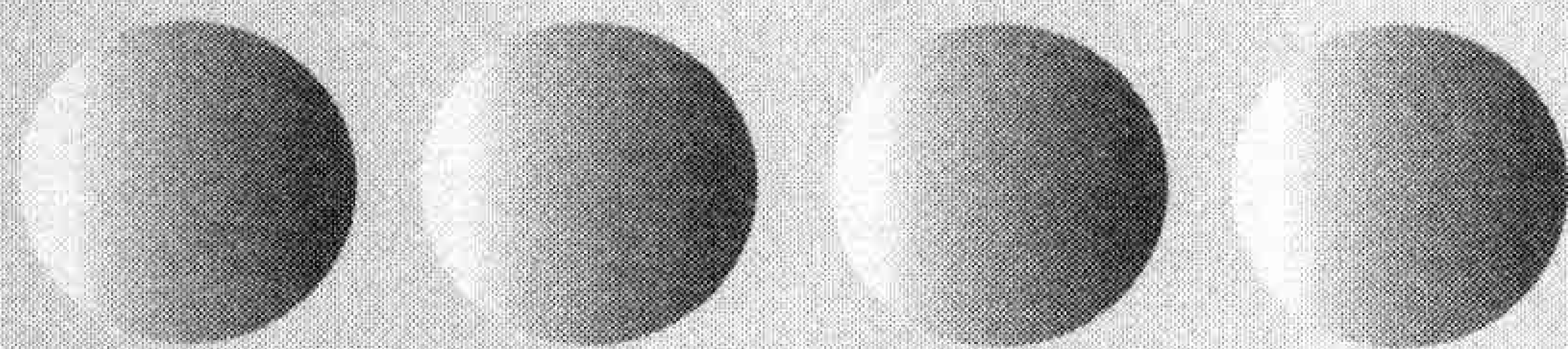
基金净值行情：网络为主、报纸为辅 / 155
基金评级排名：三大基金评级机构 / 163

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金投资研究：报刊、网络、电视媒体 / 169
基金投资咨询：银行、证券公司和基金公司 / 170
基金售后服务：基金客户享受服务是必须的 / 172

后记 读书使你进步，指数基金使你致富 / 175

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

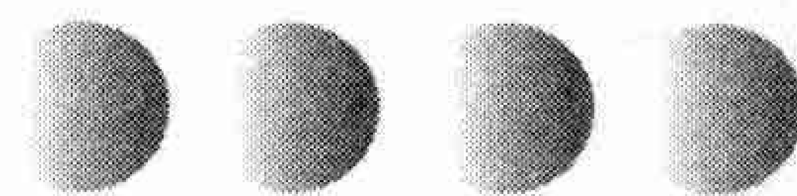


第1章

炒股不如投资指数基金
——股神巴菲特8次推荐指数基金

简单的方式往往更有效。

——巴菲特



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我在证券市场工作了十几年，发现有太多的机构、太多的专家、太多的传媒热衷于关注国家政府官员和著名经济学家对宏观政策的讨论，热衷于追踪掌管数十亿、数百亿的公募基金和私募基金大腕的投资动向，热衷于富人、名人如何投资理财，却忽略了一点——这些东西对于大多数人来说，根本没有用。

其实我们大部分人都是打工一族，更关心的是手头的工作而不是宏观经济政策，更关心自己银行里的小钱而不是那些巨额资金，更关心身边的亲人、平凡人而不是那些名人、富人。

我们大部分人都是平凡人，老爸老妈过去无财可理，学校里也没教过如何理财，即使偶尔看书、看报学过或者懂一些基础知识，一到具体运用时才发现，要么是过时了没有用，要么是太复杂没法用，要么是太花时间不能用。

尽管我们上了十几年学，读过几百本书，听过无数前辈大师的忠告，可是到了人生的重要关口，考大学、找工作、找对象，需要你作出决定的时候，你会想起哪本书、哪位大师的话呢？

实际上，你不会想起任何复杂的数学公式，或是任何长长的大道理，你能想起的是那些你生活中一再经实践验证确实有效的简单法则。

越是真理越简单。

巴菲特说：简单的方式往往更有效。

我们不想听那些复杂难懂的投资策略分析，我们不想搞那些复杂多变的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资组合，我们只想听一个很简单、很好懂、很容易操作的投资建议。

那么，世界上最成功的投资大师巴菲特先生，能不能给我们一个很简单、很好懂、很容易操作的投资建议呢？

巴菲特唯一基金投资建议：长期定期投资指数基金

> 大部分投资者，包括机构投资者和个人投资者，早晚会发现，股票投资的最好方法是购买成本费率很低的指数基金。
>
> ——巴菲特

大家知道，巴菲特有个戒律，从不推荐任何股票和任何基金。

据说他睡觉时都会用毛巾捂住嘴。

为什么？

他一天到晚想的都是股票，晚上睡觉作梦想的也是股票。他担心半夜说梦话，让他老婆听见。万一他老婆不小心和别人一说，那么全世界的人就都知道了，就会抢着买他想买的股票，股价就会狂涨，而他就没有机会低价买入了。

你可以查查，今年80岁的巴菲特，从1956年5月开始独立管理投资到现在，从来没有在任何场合公开谈论过他要买的任何一只股票，也从来没有推荐过任何一只股票。

只有一个例外，就是指数基金。

2008年巴菲特用100万美元打赌：长期投资一只标准普尔500指数基金，未来10年内的收益将会"跑赢"普罗蒂杰公司精心选择的5只对冲基金。

巴菲特的信心来自长期历史经验：

> 一是历史表明长期投资指数基金肯定能赚大钱。20世纪美国经济持续增长128倍；道琼斯工业指数从66点上升到11 497点，上涨173倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即使是过去44年中，标准普尔500指数在75%的年份也都是上涨的。

二是历史表明指数基金的长期投资收益率远远胜过绝大多数主动型共同基金。根据博格的研究，1970年美国有335只共同基金，到2005年223只基金倒闭清算，消亡比例近2/3，只有3只基金能够持续保持超越指数两个百分点以上的年收益率，仅仅占0.8%，这意味着36年间99%的基金都输给了指数。

如果你既是股盲又是基盲，不懂投资，也没有时间研究、分析投资，那么最简单、最轻松、最赚钱的投资选择就是长期定期投资指数基金，这是巴菲特唯一的基金投资建议。

很多投资者可能会怀疑，中国股市是新兴市场，只有20年历史，又是政策市，在中国听巴菲特的建议投资指数基金，业绩究竟会如何呢？

巴菲特8次推荐指数基金：在中国听巴菲特的话20年赚30倍

对于绝大多数投资者来说，成本费率低的指数基金就是股票投资的最佳选择。

——巴菲特

1990年底~2009年底，你从股市赚的钱超过30倍了吗？

从1990年12月上证指数第一天开盘96点，到2009底上证指数收盘3 277点，20年上涨了30倍。

如果你听巴菲特的话，购买追踪上证指数的指数基金，什么股票也不用选，什么基金也不用选，就能轻轻松松赚到30倍。

可能你又要反驳了：你这么说有问题，如果我是在2007年10月上证指数最高的6 124点时买入追踪上证指数的指数基金，即使持有到2009年底，也只有3 277点，意味着亏损近一半。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是的。巴菲特并不否认，如果你一次性买入的话，如果买在最低点就有机会大赚，但如果买在最高点就有可能大亏。所以巴菲特建议分期分批定期买入指数基金。

如果你在2007年10月上证指数最高的6 124点时开始定期定额投资追踪上证指数基金，每个月的月初以固定金额买入指数基金，到2008年10月上证指数跌到1 664点，你定期定额投资照样亏钱，但亏的比指数基金少得多，2009年底反弹到3 277点时，指数还亏损近一半，但你已经开始赚钱了。

这就是巴菲特推荐定期投资指数基金的原因。

为什么会这样呢？

在本书中我会详细告诉你：什么是指数基金？为什么要投资指数基金？什么钱最适合买指数基金？如何了解指数基金信息？

在此之前，让我们仔细阅读巴菲特16年8次公开推荐指数基金的详细内容。接下来我们会从不同角度、不同层面解读巴菲特这些话的深刻含义，分析如何将其运用到实际投资的过程中。

本书全部内容都是在解读巴菲特这8段话。这8段话浓缩了太多的投资智慧，浓缩了巴菲特一生投资经验的精华，就像浓缩的高汤一样，普通的业余投资者直接食用，可能会消化吸收不了，因此我多加些水，多加些菜，慢慢炖一大锅，让你一吃就能消化，吃了就忘不了。

即使你记不住本书中的其他任何内容，能够理解并牢记巴菲特先生这8段话，足矣。真经8段话，胜读万卷书。

1993~2008年，巴菲特竟然8次公开推荐指数基金[①]。

巴菲特第1次推荐指数基金：1993年

巴菲特在1993年致股东的信中说："如果投资人对任何行业和企业都一无所知，但对美国整体经济前景很有信心，愿意长期投资，这种情况下这类

① 摘自《巴菲特谈基金投资》，刘建位，载《第一财经日报》，2009年6月20日，略有修改。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资人应该进行广泛的分散投资。这类投资人应该分散持有大量不同行业的公司股份，并且要分期、分批购买。例如，通过定期投资指数基金，一个什么都不懂的业余投资者竟然往往能够战胜大部分专业投资者。一个非常奇怪的现象是，当‘愚笨’的金钱了解到自己的缺陷之后，就再也不愚笨了。”

巴菲特第2次推荐指数基金：1996年

巴菲特在1996年致股东的信中说：“我给大家提一个投资建议：大部分投资者，包括机构投资者和个人投资者，早晚会发现，股票投资的最好方法是购买成本费率很低的指数基金。通过投资成本费率很低的指数基金，在扣除管理费和其他费用之后所获得的净投资收益率，肯定能够超过绝大多数投资专家。”

巴菲特第3次推荐指数基金：2003年

巴菲特在2003年致股东的信中说：“那些成本费率非常低的指数基金（比如先锋基金公司旗下的指数基金）在产品设计上是非常适合投资者的，我认为，对于大多数想要投资股票的人来说，成本费率低的指数基金是最理想的选择。”

巴菲特第4次推荐指数基金：2004年

巴菲特在2004年致股东的信中说：“过去35年来，美国企业创造出了非常优异的业绩，按理说股票投资者也应该相应取得优异的投资收益，只要大家以分散且低成本的方式投资所有美国企业即可分享其优异业绩。通过投资指数基金本来可以让他们轻松分享所有企业创造的优异业绩。但绝大多数投资者很少投资指数基金，结果他们的股票投资大多只是业绩平平而已，甚至亏得惨不忍睹。我认为这主要有三个原因：第一，交易成本太高，投资者买入卖出过于频繁，或者在投资管理上费用支出过大；第二，投资组合管理决策是根据小道消息和市场趋势作出的，而不是根据深思熟虑并且量化分析的公司评估结果作出的；第三，盲目跟随市场追涨杀跌，在错误的时间进入或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

退出股市，比如在已经上涨相当长时间后进入股市，或是在盘整或下跌相当长时间后退出股市。投资者必须谨记，过于冲动与过高的成本是投资的大敌。而如果投资者一定要把握进出股市的时机，我的忠告是，当别人贪婪时恐惧，当别人恐惧时贪婪。”

巴菲特第5次推荐指数基金：2007年

约翰·博格被称为指数基金之父，1974年创立的先锋基金公司首次开发出指数基金产品，该公司通过指数基金成为全球最大的基金管理公司之一，博格本人也被《财富》评为20世纪4位“投资巨人”之一。他在2007年3月出版的《长赢投资》（*The Little Book of Common Sense Investing*）一书中强烈推荐投资指数基金：最简单同时也是最有效的投资方法，就是以最低的成本买进并持有一个国家的全部上市公司的股票。而持有这种市场组合的最佳方法，就是投资指数基金。巴菲特对此书大加推荐：“对于绝大多数投资者来说，成本费率低的指数基金就是股票投资的最佳选择。我的导师格雷厄姆在很多年之前就坚持这样的立场，而此后我所经历的一切进一步证实了这一看法的真实可靠性。在这本书中，博格将告诉你原因是什么。”

约翰·博格在他1999年出版的《共同基金必胜法则》（*Common Sense On Mutual Funds*）一书中强烈推荐投资指数基金：要想获得最大可能的市场收益率，就必须降低买入和持有基金的成本。而投资者要做的，就是购买管理成本低、没有或很少有申购费的基金，尤其是成本费率低的指数基金，然后持有尽可能长的一段时间。巴菲特一直向普通投资者推荐购买指数基金，并且推荐博格创立的先锋基金公司旗下的指数基金。巴菲特高度评价博格的这本书：“令人信服，非常中肯而且切中时弊，这是每个投资者必读的书籍。通过持续不断的改革，博格为美国的投资者提供了更好的服务。”

巴菲特第6次推荐指数基金：2007年5月

路透社报道，2007年5月6日，在伯克希尔公司股东大会召开后的第二

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天，巴菲特在记者招待会上说："一只成本费率很低的指数基金将会打败大多数业余投资者或者专业投资者管理的资金。"

2007年5月7日，巴菲特在接受CNBC电视采访时表示：对于绝大多数没有时间研究上市公司基本面的中小投资者来说，成本费率低的指数基金是他们投资股市的最佳选择。

"我个人认为，个人投资者的最佳选择就是买入一只成本费率低的指数基金，并在一段时间里持续定期买入。因为这样你将会买入一个非常好的投资品种，事实上你买入一只指数基金就相当于同时买入了美国所有的行业。"

他还说："如果你坚持长期持续定期买入指数基金，你可能不会买在最低点，但你同样也不会买在最高点。"

相对于那些由基金经理进行积极选股构建投资组合的共同基金，指数基金的投资范围广泛得多，通过追踪市场基准（如标准普尔500指数），能够实现相当于市场平均水平的收益。一般而言，指数型基金的综合成本也低于积极管理型的各类基金产品。

巴菲特说："我个人认为，如果基金投资者的投资每年要被管理费等吃掉2%，那么你的投资收益率要赶上或者超过指数型基金将会相当困难。中小投资者安静地坐下来，放松地持有指数基金，时间过得越久，积累的财富自然会越来越多。"[①]

巴菲特第7次推荐指数基金：2008年5月

2008年5月3日，在伯克希尔股东大会上蒂莫西 · 费里斯（Tim Ferriss）提问："巴菲特先生，芒格先生，如果你们只有30来岁，没有什么其他经济来源，只能靠一份全日制的工作来谋生，根本无法每天进行投资，假设你们

---

① http://www.marketwatch.com/story/warren-buffett-backs-index-mutual-funds-over-etfs?siteid=rss.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都已经有些储蓄足够维持你们一年半的生活开支，那么你们攒的第一个100万美元将会如何投资？请告诉我们具体投资的资产种类和配置比例。”

巴菲特哈哈一笑回答：“我会把所有的钱都投资到一只成本费率低的追踪标准普尔500指数的指数基金上，然后继续努力工作……把所有的钱都投资到像先锋500指数基金那样的成本费率低的指数基金上。”[①]

芒格先生补充道：“那些专业投资者从这个系统中获得类似于赌场庄家似的暴利。他们根本不会给你买入指数基金的建议，因为这样做他们根本赚不到钱。专业投资者投资成功的秘诀是不要分散投资，但如果你是一个对投资一无所知的业余投资者，那么投资成功的秘诀就是分散投资。”

巴菲特第8次推荐指数基金：2008年6月

美国《财富》杂志2008年6月9日报道，巴菲特和管理着350亿美元资金主要投资于对冲基金的普罗蒂杰公司立下了一个“10年之赌”。巴菲特断言一只标准普尔500指数基金未来10年内的收益将会“跑赢”普罗蒂杰公司精心选择的5只对冲基金。

双方赌期为2008年1月1日至2017年12月31日，计算收益时必须考虑所有费用和交易成本。双方各出资约32万美元，这笔资金已投资到零息国债上，预计赌约到期时将增值到100万美元，赌胜一方届时将把赢得的这100万美元捐赠给自己选择的慈善机构。

普罗蒂杰公司CEO赛德斯说，打赌意在使“投资领域积极管理和消极管理的优劣之争”告一段落。

巴菲特一向认为对冲基金收费过高，削减了投资者的收益。他把对冲基金经理称为“2%和20%那群人”，因为他们每年向投资者收取本金的2%作为管理费并收取赢利的20%作为分成。巴菲特说：“对冲基金整体表现相当

① http://www.fourhourworkweek.com/blog/2008/06/11/061108-picking-warren-buffetts-brain-notes-from-a-novice/.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不错，但基金收取的费用拿走了很大一部分回报。不管对冲基金经理做得好还是坏，人们都得向他们交纳很多费用。”一家网站援引巴菲特的话说：“从长期平均值来看，投资者购买成本较低的指数基金肯定比购买‘基金的基金’收获更多。”

股票投资已成输家的比赛：指数基金失误最少，长期业绩最好

1977年，西蒙·蓝莫（Simon Roamo）博士写了一本书《网球庸手的高超打法》。他观察了很多年后发现，网球的比赛器材、规则、计分方法等完全相同，好像只有一种网球比赛，根据参加比赛的人的不同，可以分为两种完全不同的比赛：一种是职业选手和少数天才业余好手之间打的赢家的比赛，另一种是所有其他业余选手之间打的输家的比赛。

看看电视上四大满贯比赛的转播，你会看到费德勒、纳达尔等这些专业选手之间的比赛，最后胜负结果全由赢家的发挥决定。这些专业选手打的球力大无比，球速飞快，落点精准无比，而且这些选手的体力和耐力都持久，经常一个球打上几十个来回，打到对方无法施救，才分出胜负。你会发现，这些专业选手击球很少出现失误，最后赢得比赛的原因主要是自己打的比对方更好，主动得分更多。

而另一种是其他所有业余选手之间打的比赛，蓝莫称之为输家的比赛。

我在业余网球比赛上很有发言权。我打网球打了十多年，从来没有请过教练，最多偶尔看看比赛录像，有时在互联网上看看网球技巧方面的文章，所以打了很多年，依旧是业余水平。

有时和球友打一下非正规比赛。打的比赛多了，总结出一个经验：练球和比赛完全两样，练球比谁打得狠，比谁打得刁，比谁打得准，反正打出界或者打下网也没关系，只是多拣两次球而已。但是比赛时，你打得再狠、再刁、再准也没用，因为你只是偶尔打得又狠、又刁、又准而且不出界、不下网，大部分情况下你的回球不是出界就是下网，你根本打不出平时练习的动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作，经常是失误、失误、再失误。我们心里总是想着如何把球打得像专业选手一样，击球更有力一些、角度更刁钻一些、回球更深一些，但想得再好也没有用，你的手和脚根本做不到。你只是偶尔打出一两个好球，经常要过很久才能再打出一个好球，大部分时间的大部分击球质量都很差。因此，你只要能将球回到对方场地内，不管回球质量好坏，然后等着对方击球失误就行了。最后赢得比赛的主要原因不是自己打得好、主动得分更多，而是对手比你失误更多、送给你的得分更多，胜利的一方其实就是失误最少的一方。

打球失误有两种：一种对手打得太好，逼得你不得不失误，这种被动失误有个专业术语叫“受迫性失误”；另一种是对手送过来的球很一般，自己本来可以正常地回击过去，甚至有机会打出制胜球得到一分，但自己却出现不应该有的失误，这种主动失误有个专业术语叫“非受迫性失误”。专业选手的失误主要是对手打得太好出现的受迫性失误，而业余选手的失误几乎全部是非受迫性失误。

不管是打乒乓球业余比赛，还是打羽毛球业余比赛，甚至是偶尔下下棋，毫无疑问，最后胜利的一方都是非受迫性失误最少的一方。

蓝莫统计得出结论，专业选手之间赢家的比赛，所有得分中80%是主动得分，而业余选手之间输家的比赛80%是失误让对手得分。

专业选手比赛，比的是谁打得更好，两强相遇勇者胜，是赢家的比赛。

业余选手比赛，比的是谁打得更烂，两烂相遇稳者胜，是输家的比赛。

1975年，查尔斯·艾里斯在《金融分析家月刊》上发表了一篇重要的文章，题为“输家的比赛”，第一次把投资称为“输家的比赛”。

艾里斯发现，有意思的是，原来是少数专业选手参加的赢家的比赛，如果吸引了太多人参加，所有人都想赢，就会变成输家的比赛。

原来证券投资管理就是赢家的比赛，股票市场中只有少数是专业机构，大部分是业余散户，可以说是散户主导的市场。这些专业机构实力比散户强得多，可以轻松战胜散户主导的市场，业绩远远超过平均水平。

但后来证券市场发展越来越快，专业机构越来越多，管理的资产规模也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

越来越大，证券市场80%的资产都是由专业机构管理，这样证券市场就成了机构主导的市场。机构再也不是和资金少、实力弱的散户竞争，而是和其他机构进行竞争，这些机构资金实力不比自己弱、研究能力不比自己差，大家都是专业选手。结果证券投资成了专业机构之间输家的比赛，你无法比对手更强，只能让自己比对手失误更少，这样才能以很小的优势赢得比赛。

证券投资如今已经演变成全球最激烈的比赛。每天在证券市场上，都有一大批竞争实力大得惊人的机构在市场进行博弈，包括公募基金、对冲基金（例如中国的私募基金）、养老基金、保险公司、证券公司自营部门等。你可能不知道，这些专业投资机构每年都要花费巨额资金从证券公司购买研究报告和交易服务。现在中国的基金公司规模发展迅速，超过100亿元的就有30多家。资产规模最大的前30家机构中，即使是规模最小的一家，每年购买研究报告和交易服务的支出都要超过1亿元。

基金公司等专业机构的资金实力和研究能力，根本不是普通散户能够相比的，但它们的竞争对手不再是散户，而是和它们一样强大的机构。

现在专业机构面临的关键问题是，一个主动型管理的机构投资经理，比如一个基金经理，他的投资业绩必须达到多高，才能在弥补积极管理的成本后战胜市场平均业绩水平？

主动型管理的成本包括：

假设一只基金的股票平均持有期限是半年，也就是说平均一年买卖两个来回，用专业术语就是换手率50%。买入和卖出一次的交易成本分别是1%，包括印花税、佣金以及大量购买对股价冲击抬高的买入价格；再加上基金一年收取的管理费1.5%。那么一只主动型管理的基金年成本费率就是：1.5%+2×（1%+1%）＝5.5%。

你一定要明白，很多股票投资学术研究都忽略了真实的交易成本，研究时你可以假设什么时候想买都能以当时的价格成交，想买多少数量就能成交多少数量，但这是根本不现实的。作为散户，你的交易量占一只股票的成交量的比例可以忽略不计；但作为一个机构，有时对于有些股票，想要买的数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量占其当天成交量的很大比例，一买，股价就会大涨，一卖，股价也会大跌。不一定所有股票所有时候都如此，但肯定有些股票会如此。自己家买菜和饭店买菜，其差别是很大的。

要想赚回这些投资成本，相当困难。即使是中国股市这样的大牛市，20年上涨30倍，其实一年也才上涨33%。但即使如此之高的收益率，基金一年的投资成本也占1/6。这意味着，在扣除成本之前，基金必须取得38.5%的业绩，也就是说，即使你只想自己的基金扣除成本后净收益率和股市平均水平（即指数涨幅）一样高，但你的基金经理就必须超越大盘5.5%。

截至2009年底，过去10年、5年、4年、3年、1年偏股型股票基金超越中信标普300指数的比例分别是94%、63%、41%、54%、5%。我们注意到，除了过去两年下跌近半的熊市中偏股型股票基金凭借可以降低仓位的优势绝大部分战胜指数以外，过去3年、1年、半年主动型基金战胜指数的比例均不足50%，而且基金战胜指数的比例迅速降低，2009年上半年最惨，99.35%的基金输给指数，308只主动型股票基金中只有3只战胜指数。这表明中国股市投资越来越成为输家的比赛。

据艾里斯测算，美国基金年平均投资成本约3.25%，而且美国股市长期年均收益率约为10%左右，这意味着要想取得和股市相同的净收益率，你的基金经理要超越大盘32.5%，基金业绩要比指数高出1/3。

这简直是不可能实现的任务，事实上，过去30多年来，只有1/4的基金经理能够持续战胜市场，其余3/4的基金经理全部输给了股市。

机构越来越难以战胜市场，原因很简单，现在市场大部分流通股票都在机构手里，要想战胜市场（其实就是战胜实力同样强大的其他机构），你必须技巧比高手更加高超，行动比快手更加迅速，这样才能抓住其他机构的失误，从而取得领先地位。但是机构都类似于网球专业选手，你有了新技术其他人就会迅速模仿，这次你行动快，下次别人会出手更早，你这次抓住的失误对手会很快改正。因此，领先的机会越来越少，领先的时间越来越短。这就导致战胜市场的人越来越少，即使过去战胜过市场，但马上就优势不再，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机构业绩排名往往风水轮流转。

现在，管理投资如同驾驶大型客机一样，几乎是全自动驾驶，对于飞行员的要求，不是比竞争对手飞得更快，而是绝不能出现任何失误。投资彻底成了输家之间的比赛，比的不是谁更强，而是谁更稳，最后的结果取决于谁的失误更少。

唯一不会失误的选手只有一个，那就是市场本身。

唯一不会失误的基金只有一种，那就是追踪市场的指数基金，不进行任何主动选股、主动选时，只是完全复制市场指数，不追求比市场平均水平做得更好以战胜市场，只追求最大限度保持并接近于市场平均水平以追踪市场，因为如今的证券投资已经是一场输家的比赛，取胜的最大秘诀是不失误、少失误，指数基金是失误最少的投资工具，投资指数基金是在这场输家的比赛中长期而言成功率最高的投资方法。

巴菲特有句话特别实在：幸福的秘诀是不要预期太高。

如果有一个绝招让我们包赚不亏、永赚不亏，那这个世界也太简单、太美好了，马上就可以消灭所有饥饿和贫困。

遗憾的是，这种绝招根本不存在。

正因为所有人都追求战胜市场，所有实力强大的机构都在想尽一切办法努力战胜市场，因此机构本身就成了市场的主要部分，战胜市场就是要战胜机构，机构越强大，市场反而越难战胜，连机构本身也越来越难战胜市场。

现在，个人想要战胜市场，有些像你自己做饭，用同样的时间和同样的成本，却想比饭店做得更好吃一样，只有极少数人能做到这一点。绝大部分人选择花钱去饭店是为了更省时、省心，而且可能你买菜花的钱不多，但你花的时间折合成金钱就贵多了。我周围的小同事，绝大多数都是出去吃饭，只有很少几个家里有老人做饭的才带饭中午在公司吃。

个人想要战胜市场，又有些像你要自己做衣服，用同样的时间和同样的成本，想比服装公司做得更好看、更时髦，但只有很少人能够做到这一点。现在基本上是买衣服穿。即使从小给我们几个孩子做衣服的老妈，现在也是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全部买衣服穿。我看我的周围，现在几乎没有人会做衣服了。

你自己不做饭，也不做衣服，为什么要自己作投资，而且还想战胜资金规模是你的几千倍、研究能力是你几万倍的专业机构呢？如果连机构都很难战胜市场，你为什么还梦想战胜市场呢？

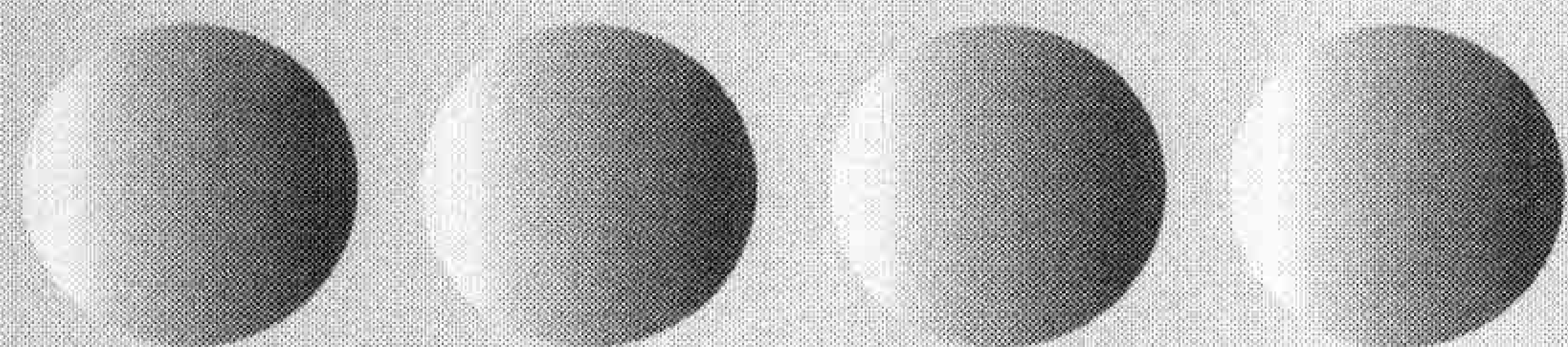
现在个人作投资想要战胜市场，就像业余选手想要打败专业选手一样困难。你希望你买的基金战胜市场，就像赌你的基金经理是费德勒或是纳达尔这样的超级网球明星能够战胜所有其他专业选手一样，这并非毫无可能，但你如何能够保证你在几百个基金经理中选中的这个人就是超级明星呢？

兄弟姐妹们，现实一点、理性一点，不要再参与这种输家的比赛了，跟随市场投资指数基金，不选股也不选时，这样的投资更简单、更轻松却更赚钱，这是失误最少的投资成功之道。

从来没有一种投资方法得到投资界和学术界的一致赞同，得到如此之多的投资大师和经济学家的共同推荐。

如果你想在股票投资这种比谁失误更少、投资业绩才能更好的比赛中稳操胜券的话，就投资更省心、更省事而且更赚钱的指数基金吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



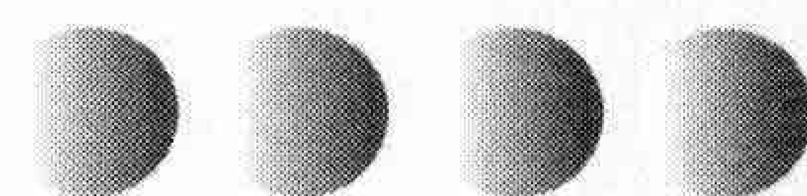
第2章

什么是指数基金

——指数基金一点通

通过投资指数基金本来可以让他们轻松分享所有企业创造的优异业绩。

——巴菲特



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2章

金[illegible]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特说："过去35年来，美国企业创造出了非常优异的业绩，按理说股票投资者也应该相应取得优异的投资收益，只要大家以分散且低成本的方式投资所有美国企业即可分享其优异业绩。通过投资指数基金本来就可以让他们轻松分享所有企业创造的优异业绩。但绝大多数投资者很少投资指数基金，结果他们的股票投资大多只是业绩平平而已，甚至亏得惨不忍睹。"

这段话，对中国投资者同样适用：

过去20年来，中国企业创造出了非常优异的业绩，中国GDP从1990年的1.87万亿元增长到2009年的33.54万亿元，20年增长了18倍，推动上证指数20年大涨30倍。按理说，这样20年30倍的大牛市，股票投资者想赔钱都难，肯定能够轻松取得优异的投资收益。只要大家以分散且低成本的方式投资所有上市公司，至少可以取得20年30倍的平均业绩。通过投资指数基金就可以轻松分享上市公司创造的优异业绩，就能轻松赚到30倍。遗憾的是，绝大多数投资者很少投资指数基金，结果他们的股票投资大多只是业绩平平，甚至亏得惨不忍睹。

不懂投资、不会选股，不是你的错。

不懂指数基金、不买指数基金，却是你的错。

可是我不懂指数基金啊，我没学过、没做过，这是不是很专业、很高难度啊？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数基金简单得用一句话就能说明：指数基金就是复制股票指数，同时投资整个股票市场上所有上市公司的股票。

投资指数基金只需5分钟就能办完所有手续：带着你的银行卡和身份证到银行，填填表、签上字，5分钟搞定。

不相信？事实确实如此。

这一章，是我给你讲述巴菲特教你如何买指数基金的基础课。

看完这一章，你会明白：

什么是股票指数。

什么是指数基金。

指数基金在全球、在中国发展有多么迅猛！

投资指数基金到底有多么简单，简单地说，1分钟就能搞懂，5分钟就能买卖成功搞定。

股票指数和物价指数很相似：同样的道理、同样的统计方法

股票指数，准确地说，应该说是股票价格指数，反映的是整个股票市场所有股票总体价格水平的变化。

价格指数有很多种，我们最熟悉、最经常听说的是物价指数，也就是居民消费价格指数，英文缩写是CPI，反映的是所有消费品市场总体价格水平的变化。

不要把股票指数看得太神秘，其实很平常，股票价格指数和居民消费价格指数的计算方法基本是完全一样的，唯一不同的是，前者计算股票价格，后者计算消费品价格。你只要把股票当成消费品就行了，你会发现，股票指数其实很简单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票指数和物价指数的计算方法基本相同

政府公布的居民消费价格指数一般是这样计算的：

第一步，确实选择某种居民消费品作为价格调查样本，主要包括鲜菜、鲜果、肉禽蛋、水产品、粮食、油脂、烟酒饮料、餐饮业、服装等。国家制度规定消费品价格调查的内容包括251个基本分类。

第二步，选择大中小不同的商业网点，定期调查以上消费品样本的最新价格变化。

第三步，计算平均价格水平变化。这里并不是要把这些消费品的价格加起来求和，再除以样本总数，得出算术平均数。这样计算很不合理。比如说，酒类涨价一倍，大米涨价一倍，如果计算算术平均数，影响是一样的。但实际生活中，对大多数家庭而言，酒类并不经常消费，它占家庭消费支出的比例很小，但大米要天天吃，占家庭消费支出的比例也大得多。因此计算平均数的时候，不同消费品的价格变化要乘上这种消费品在家庭消费支出中所占的比例（权数）。同样的价格变化幅度，在消费支出所占比例更大的商品对总体价格变化的影响程度就大，更符合实际消费情况。

第四步，和过去相比，确定价格变化。一般是选择过去某一个日期作为对比的基准日期，同样的消费品样本，同样的支出比例，乘以基准日期各种消费品的价格水平，作为基期价格水平。用最新的价格水平除以基期价格水平，就能得出价格变化的幅度。比如基期价格水平是1 600元，最新价格水平是3 200元，两者一除是2，也就是说最新价格水平是基期价格水平的2倍。为了方便，假设基期价格水平为1 000元，那么最新价格水平就是2 000元，这样我们就能清楚地明白最新价格水平比基期价格水平增长了2倍。

计算股票价格指数，和计算消费价格指数原理一样，但要简单多了。

选择消费品样本、选择调查网点、确定不同消费品占家庭消费支出的比例，这些都需要作大量的调研才能确定，才能更好地反映所有居民的消费情况。这是没有办法的办法，因为我们不可能调查所有消费品、所有商业网点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和所有家庭，只能选择少数样本作为代表，用样本的情况推测整体的情况。

相较于商业网点总数与家庭总数的比例，股票总数与消费品总数的比例中要小得多，到2009年底中国股票总数不过1 600多只。

更简单的是，这些股票只在上海和深圳两个证券交易所进行交易，而且天天都有一清二楚的交易报价，每天交易结束收盘时，每一只股票只有一个全国统一的价格。

每个公司都有明确的股份总数，用最新股票每股收盘价格乘以这些公司的股份总数，就能得出这只股票的市场价值，简称市值。

简单地说，计算股票价格指数一般分为三个步骤：

第一步，选定一个基准日期，计算这一天每一只股票的价格并乘以其股份总数得出每只股票的市值，加总后得出所有股票的总市值，作为基期总市值。

第二步，以每一只股票的最新价格乘以其股份总数得出每只股票的最新市值，加总后得出所有股票总市值，作为最新总市值。

第三步，用最新总市值除以基期总市值，再乘以基期指数起始点数，就能得出最新股票的价格指数。

比如基期市值是2万亿元，昨天收盘最新市值是50万亿元，50万亿元除以2万亿元等于25，这表明，最新股票价格水平是基期价格水平的25倍。为了方便，一般假定基期指数为某一整数点数，比如说是100点，那么最新价格指数就是25乘以100点等于2 500点。

如果你搞不懂指数计算的技术细节，没关系，就像你不懂电视技术细节一样没关系，因为有专家负责技术，你只是用户，就像会用遥控器收看电视一样，你只要会用指数了解股市价格水平的涨跌变化就行了。

股票指数分类

股票指数按照样本选择范围分类，可以分为六类：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一类是综合指数。

综合的意思其实是总和，样本包括所有股票在内，国内综合股票指数主要是上证综合指数和深证综合指数。

比如上证综合指数是指上海证券交易所从1991年7月15日起编制并公布的、以全部上市股票为样本、以股份总数为权数，按加权平均法计算的股价指数。它是以股份总数为权数的加权综合股价指数。上证综合指数样本选择范围包括上海证券交易所挂牌上市的全部上市股票。综合反映上交所全部A股、B股上市股票的股份走势。该指数自1991年7月15日起开始实时发布。以1990年12月19日为基期，基期指数定为100点。以样本股的总股本数量为权数进行加权计算，计算公式为：报告期指数＝报告期成份股的总市值/基期×基期指数；其中，总市值等于所有上市公司股票每股市值乘以公司发行股份总数。

做过股票交易的人都知道，以上市公司股份总数作为权数有个很大的缺点，就是上市公司有些股票并不流通交易——一是中国的特殊国情造成了流通股和非流通股的区分，前几年股权分置改革以后大部分股票逐步开始流通，但仍有一部分目前为限售股，限制流通；二是即使有流通资格，但很多大股东，尤其是国企，持有的股票根本不卖，根本不进行交易，一动也不动。这样不流通也不交易的股票，并没有进行真正的市场交易，其市场价值只是假设以当天流通交易的股票收盘价格计算出来的。这明显不符合实际。因此国际上大部分指数改用上市公司股票实际自由流通股份数量作为权数，计算流通市值，在流通市值的基础上计算股票指数。

目前，国际上主要指数公司已经开始编制中国股市指数，其综合指数全部以调整后的自由流通股份数量为权数。

中信标普指数系列中的中信标普A股综合指数，包括全部上市交易的A股股票，反映中国A股市场整体走势。

新华富时指数系列中的新华富时全指，包括中国股市中所有符合条件的A股，约占A股市场总市值的90%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道琼斯中国指数系列包括3个综合指数，道琼斯中国指数、道琼斯上海指数（简称道沪指数）和道琼斯深圳指数（简称道深指数）。道沪指数和道深指数的成份股分别选自在上海交易所和深圳交易所中全部上市交易的股票，它们分别覆盖当地市场总市值的95%。成份股的选取以调整后的流通市值和股票流动性为依据。道琼斯中国指数由道沪指数和道深指数合并而成，代表了在上海证券交易所和深圳证券交易所中交易的95%的股票。

第二类是成份指数。

由于股票市场上不断有新公司上市，上市公司的总体数量不断在变化，通过计算所有股票流通市值变化来计算指数，太麻烦。于是也像计算居民消费品价格指数选择主要消费品一样，选择主要的股票作为样本来计算指数，这就是成份指数。

我们熟悉的上证50指数、上证180指数、深圳成份指数、深证100指数、沪深300指数都是成份指数。

上证50指数和上证180指数分别选择上海证券交易所交易的50只和180只样本股。

深圳成份指数和深证100指数分别选择深圳证券交易所交易的40只和100只样本股。

沪深300指数分别是选择上海和深圳证券交易所交易的300只样本股，以其调整后自由流通股份数量作为权数来计算指数，这是中国第一只跨市场指数，也是目前指数基金追踪最多的中国股票指数。

中证100指数是从沪深300指数样本股中挑选出规模最大的100只股票组成样本股，以综合反映沪深证券市场中最具市场影响力的一批大市值公司的整体状况。

第三类是风格指数。

风格指的是投资风格，一般是按照市盈率、市净率等指标分为价值股和成长股两类投资风格相应编制价值指数和成长指数。比如中证风格指数根据成长和价值因子来选择样本股。成长因子有3个变量：主营业务收入增长率、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

净利润增长率和内部增长率［内部增长率=净资产收益率×（1-红利支付率）］；价值因子有4个变量：股息收益率（D/P）、每股净资产与价格比率（B/P）、每股净现金流与价格比率（CF/P）、每股收益与价格比率（E/P）。

第四类是规模指数。

一般是按照市值规模大小分为大盘股、中盘股、小盘股三类，分别对应编制相应的指数。比如中证规模系列：沪深300指数为大中盘股指数，覆盖沪深两市流通市值规模最大的前300只股票；中证100指数为大盘股指数，从沪深300指数样本股中挑选规模最大的100只股票组成样本股；中证200指数为中盘股指数，包括沪深300成份股中非中证100的200家成份股公司；中证500指数为小盘股指数，样本股扣除沪深300指数样本股及最近一年日均总市值排名前300名的股票后剩余股票总市值排名在前500名的股票；中证700指数为中小盘股指数，中证500和中证200成份股一起构成中证700指数成份股；中证800指数为综合指数，中证500和沪深300成份股一起构成中证800指数成份股。截至2010年1月底，中证800指数总市值18.83万亿元，流通市值6.8万亿元，总市值和流通市值占比为84%和82%；沪深300指数总市值15.9万亿元，流通市值5.1万亿元，总市值和流通市值占比为71%和62%；中证100指数总市值和流通市值占比分别为56%和42%；中证200指数总市值和流通市值占比分别为14%和20%。中证500指数总市值和流通市值占比分别为13%和20%。中证700指数总市值和流通市值占比分别为27%和40%。

第五类是行业指数。

主要是根据投资行业和投资主题来选择样本股编制指数。比如中证行业指数参考了国际主流行业分类标准，有能源、原材料、工业、可选消费、主要消费、医药卫生、金融地产、信息技术、电信业务和公用事业等10个行业指数，平均总市值覆盖率为81%，自由流通市值覆盖率平均为80%。从各行业指数样本数量看，除电信行业指数样本量在20只以下外，其余行业的样本量均超过了35只，有3个行业指数的样本数量超过100只。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六类是主题指数。

近年来，主题投资通过集中筛选不同地域和不同行业中优质的投资对象，成为日益流行的一种投资方式，主题指数也应运而生，成为主题指数基金的追踪对象。中证内地主题系列指数包括中证内地新能源主题指数、中证内地消费主题指数、中证内地基建主题指数、中证内地资源主题指数、中证内地运输主题指数、中证内地金融主题指数、中证内地银行主题指数、中证内地地产主题指数和中证内地农业主题指数等指数，用以反映沪深A股中各重要主题类公司股票的整体表现。

中国股市和国际股市主要指数

上海证券交易所编制并发布的上证指数系列是一个包括上证180指数、上证50指数、上证综合指数、A股指数、B股指数、分类指数、债券指数、基金指数等的指数系列。其中最早编制为上证综合指数，也是最常使用的上证指数。深圳证券交易所编制了深证指数系列，其中最著名的是深证成份指数。

深圳证券交易所深证指数系列是一个包括深证成份指数、成份A股指数、成份B股指数、深证100指数、深证综合指数、深证A股指数、深证B股指数、中小板综指、债券指数、基金指数等的指数系列。其中最早编制的为深证综合指数，但最常使用的是深证成份指数。深圳证券信息有限公司指数事业部为深交所下属的专业化指数服务执行机构，编制并发布了巨潮指数系列。

目前中国最主要的指数编制公司是中证指数有限公司，由上海证券交易所和深圳证券交易所共同出资成立，是一家从事指数编制、运营和服务的专业性公司，依托沪深证券交易所的信息和技术资源优势，管理和发展中证系列指数、交易所系列指数以及客户定制类指数，正逐步成为国内规模最大、产品最多、服务最全、最具市场影响力的专业指数服务公司。中证指数系列包括规模指数、主题指数、行业指数、风格指数、策略指数、海外指数、债

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券指数、基金指数。其中影响力最大的是中证规模指数系列，包括沪深300指数、中证100指数、中证200指数、中证500指数、中证700指数、中证800指数、中证流通指数。目前影响最大指数基金跟踪最多的是沪深300指数，其次是中证100指数。

国际上著名的指数系列主要包括：

道琼斯指数系列。道琼斯公司编制的道琼斯指数是世界上历史最为悠久的股票指数。通常人们所说的道琼斯指数有可能是指道琼斯指数四组中的第一组道琼斯工业平均指数。道琼斯指数最早是在1884年由道琼斯公司的创始人查理斯·道开始编制的。现在的道琼斯指数以1928年10月1日为基期。最初的计算方法是用简单算术平均法求得，当遇到股票的除权除息时，股票指数将发生不连续的现象。1928年后，道琼斯股票价格平均数就改用新的计算方法，即在计点的股票除权或除息时采用连接技术，以保证股票指数的连续性。目前道琼斯指数公司是一家提供全方位服务的指数提供商，还和威尔希尔公司共同提供道琼斯·威尔希尔全球指数系列，该指数系列以道琼斯·威尔希尔5 000指数为标志性指数，覆盖了65个市场的12 000余只股票。在1996年5月27日纪念道琼斯工业股票平均价格指数诞生100周年之际，道琼斯公司推出了道琼斯中国指数系列，其中包括道琼斯中国88指数、道琼斯中国指数、道琼斯上海指数和道琼斯深圳指数，全部以自由流通股票数量为权数，按基期进行加权计算。

标准普尔指数系列。标准普尔公司编制的标准普尔500指数是美国目前最流行的股票指数，由标准普尔维护，从1957年开始发布，包括500只指数样本股，是美国各行业上市公司中自由流通市值最大、最具流动性并且财务稳健的500家公司以1941~1942年为基期，基期指数定为10，采用加权平均法进行计算，以股票上市流通数量为权数，按基期进行加权计算的指数。与道琼斯工业平均股票指数相比，标准普尔500指数具有采样面广、代表性强、精确度高、连续性好等特点，被普遍认为是一种理想的股票指数期货合约的标的。中信证券和标准普尔共同设立的独立合资公司中信标普指数信息服务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有限公司开发出中信标普系列指数，包括中信标普50指数、中信标普300指数等，编制方法与标普系列指数完全一样。成份股规模则根据自由流通市值计算。计算自由流通市值的方法是从A股总股本中扣除战略投资者（包括政府、政府机构、其他公司或所持有股份超过该股票A股总股本10%的关联股东群体）所持有的A股股份。

纳斯达克指数系列。纳斯达克（NASDAQ）是全美证券业协会行情自动传报系统（National Association of Securities Dealers Automated Quotations System）的简称，创立于1971年，收集和发布场外交易非上市股票的证券商报价，是世界第一家电子证券交易市场，迄今已成为世界最大的股票市场之一。目前的上市公司有5 200多家，以高科技公司为主，包括微软、英特尔、戴尔和思科等。纳斯达克指数系列包括纳斯达克综合指数、纳斯达克100指数、纳斯达克生物技术等行业系数，以及覆盖纳斯达克中国上市公司股票的纳斯达克中国指数。

MSCI指数系列。投资银行摩根士丹利所编制的摩根士丹利资本国际指数，简称MSCI指数，始于1968年，是首家全球基准指数提供商。MSCI指数是在投资界最为广泛使用的用以代表各国家、地区资本市场表现的参考指数。在考虑指数的组成部分时，MSCI指数以流通股市值为依据，选择各行业中最具有代表性的公司。MSCI指数是全球投资组合经理作为投资基准最为广泛应用的指数。根据MSCI估计，在北美及亚洲，超过90%的机构性国际股本资产是以MSCI指数为标的的。根据美林/盖洛普调查显示，约有2/3的欧洲大陆基金经理使用MSCI指数。目前有2 000多家国际机构投资者采用MSCI指数作为基准，在全球大约有3万亿美元是以MSCI指数为基准。MSCI指数涵盖23个发达国家市场和27个新兴市场，对不同国家编制了国家指数、价值指数和成长指数、小市值指数和扩展指数以及中国指数系列。

富时指数系列。富时集团编制的富时全球股票指数系列，全球指数包括富时环球指数、富时社会责任指数系列以及泛欧绩优股指数系列，最著名的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是英国富时100指数。国际指数编制商富时指数集团与新华财经有限公司合资组建新华富时指数有限公司，于2000年在香港注册成立，新华富时提供包含A股及B股的债券、股票及复合指数。

其他比较有名的发达国家股票指数包括：德国DAX指数、法国CAC40指数、日本日经225指数。

指数基金是缩微版的指数：股票是鸡蛋，指数基金是装满鸡蛋的篮子

前面我们介绍了指数是怎么计算出来的。

你有没有想过，购买所有作为样本的成份股，按照它们在指数样本股总市值中占的市值比例购买，就能构成一个投资组合，这个股票组合中所有股票的总市值的变化就和指数的变化完全一样。

可以想象一下，如果把你自己的钱复制指数这个投资组合，指数有什么成份股，你就配什么股票，成份股在指数里占多大比重，你就在你的投资组合中配多大比重，这样下来，你的投资组合和指数的股票构成完全一样，各只股票市值所占的比例也完全一样，唯一不同的是规模。指数本身相当于一个市值有几万亿元的庞大股票组合，而你复制指数的投资组合是一个缩微版的相同股票组合，这就是你个人的指数投资组合。

如果你是一个基金经理，募集了几亿元、几十亿元甚至几百亿元的资金，你同样来复制指数，买入和指数成份股完全相同的股票，每只股票配置和指数完全相同的比例，这样你复制指数的投资组合仍然是一个缩微的相同股票组合，这就是指数基金的投资组合，你管理的这只复制指数的基金就是指数基金。

如同汽车模型、军舰模型、建筑物模型是按照一定的比例进行复制一样，指数基金也如此，它的目标是完全复制指数，而不是超越指数；是跟随市场指数，而不是战胜市场指数。因此可以说，指数基金就是缩微版的指数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数并不是永远不变，也会进行调整。

指数会定期调整，一般每半年调整一次成份股。

同时也会根据新股发行、成份股增发配股分拆合并等事件对指标股进行临时的调整。

这时，复制指数的指数基金也要相应进行调整。

指数基金的投资管理过程主要包括构建指数基金初始证券组合、现金红利再投资、证券权重调整及基金绩效监控等。

1. 构建初始证券组合。在确定了所追踪的市场指数之后，基金管理人将根据所采取的追踪指数方法，在市场上买入与目标指数品种相同、权重相同的证券，构建基金的初始证券组合。

2. 现金红利收入再投资。一旦初始组合建立之后，基本上长期持股不动，但是有两种情况需要买入或卖出股票。一是收到上市公司派发的现金红利时，要及时进行再投资。二是收到投资者新申购指数基金进来的现金时要及时进行投资。从理论上讲，基金经理应该每天把收到的现金红利按比例分配到指数中每一只证券上，但是，现金红利的数额有限，单独分散投资成本太高。现实的做法是每隔一段时间，将收到的现金红利和新增申购资金一起进行再投资。

3. 证券权重调整。一旦追踪市场指数中的证券权重发生变化，指数基金就必须及时作相应的调整，以保证基金与指数的一致性。大多数市场指数都会定期进行调整，把一些不再符合入选指数标准的证券剔除，而代之以其他更符合标准的证券。此外，即使那些没有调整的股票，其权重也可能发生变化，例如，某家上市公司可能配售新股，另外一些公司可能回购部分股份。一般而言，成熟资本市场中这些变化并不十分频繁，但在新兴资本市场中，这些变化却屡见不鲜，因此指数基金也必须经常买进卖出以调整这些指标股的权重。

4. 为保持指数基金的投资绩效与所追踪的市场指数相一致，基金经理需定期对基金追踪市场指数的误差进行评估。一般来说，没有一只指数基金能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

够与其追踪的市场指数完全一致，交易成本、股票零散买入量的限制（买入股票数量必须是100股的整数倍）等多种原因，都会引起指数基金出现追踪误差。基金管理人的主要任务是，始终严密监控追踪误差，确保追踪误差稳定地保持在基金募集说明书约定的范围之内。如果出现追踪误差超出约定范围，基金经理应分析问题之所在，并采取相应的补救措施。

在大多数情况下，指数基金投入运行以后，主要工作就是上述过程的不断重复，以确保指数基金涨跌情况与市场指数基本一致。完全复制指数的指数基金不对市场指数的运行方向进行预测，而是长期持有与市场指数完全相同的证券组合，目标是获取与指数相当的投资收益。

创造一件艺术品非常困难，而复制一件艺术品非常简单。

投资指数基金什么都不需要做，唯一要做的就是完全复制指数，因此与那些自己研究选股，力图战胜市场的主动型基金相比，投资管理要简单得多，容易得多，管理成本也低得多。

但是，股票指数是根据某一时刻股票价格进行数学计算而得到的一个计算指标，指数基金并不能直接购买指数，而是要在实际市场条件下通过购买相应的股票来实现，由于交易成本及时间差等因素，指数基金的表现并不能够与其所追踪的指数完全一致，必然存在一定的追踪误差，因此，指数基金同样需要基金管理人进行专业的管理。

指数基金的优点可以简单归纳为一点：长期而言，扣除成本和费用，投资指数基金的净收益能够战胜绝大多数主动型股票基金。

真的吗？为什么？后面我们会详细叙述。

指数基金是增长最快的基金：风靡全球后又风靡中国

指数基金起源于美国，并且主要在美国获得了发展。世界上第一只面对机构的指数基金于1971年出现于美国，是威弗银行面向机构投资者推出的指数基金产品，当时所引起的反对声浪远远盖过支持者和拥护者的声音，直

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到20世纪70年代后期，才出现一些年金基金，包括美国电话电报公司在内的机构客户部分地改变了对指数投资的看法。1975年，美国先锋集团推出了第一只真正的面向个人的指数基金——先锋500指数基金，这只最早的指数基金现在已经成为全球规模最大的指数基金，先锋集团也已成为全球最大的指数基金公司。可以说，先锋500指数基金的问世和先锋集团公司改变了全球指数基金发展的历史进程。

进入20世纪80年代以后，美国股市日渐繁荣，指数基金开始逐渐吸引一部分投资者的注意。

90年代以后，指数基金才真正获得了巨大发展。1994~1996年是指数基金取得成功的3年。1994年，标准普尔500指数增长了1.3%，超过了市场上78%的股票基金的表现；1995年，标准普尔500指数取得了37%的增长率，超过了市场上85%的股票基金的表现；1996年，标准普尔500指数增长了23%，再一次超过了市场上75%的股票基金的表现。3年下来，市场上91%的股票基金的收益增长率低于标准普尔500指数的收益增长率，指数基金的概念开始在投资者的心中树立了良好的形象，指数化投资策略的优势开始显现出来。

据统计，美国机构投资者持有的指数基金资产在1980年为100亿美元，到了1996年底达到了10 000亿美元；个人投资者持有的指数基金资产也从1990年的40亿美元增加到了580亿美元。

经过20多年的快速发展，美国的指数基金已发展成一个规模庞大、种类丰富的基金业分支。美国2007年指数基金数量为331只，资产为7 843亿美元，占共同基金资产比例的10.3%。

目前美国最成功的指数基金管理公司为先锋集团和DFA公司。先锋集团管理的指数基金逾1 000亿美元，其旗下的先锋标准普尔500指数基金在1997年全球基金排行榜中，以690亿美元的规模名列第二位。现在美国的各家基金管理公司，包括富达、美林、追发（Dueyfus）等著名基金管理公司，基本上都管理着多只指数基金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数化投资具有投资标的明确、长期稳定、紧跟市场大势、交易费用低等诸多优势。指数化投资的兴起不仅改变了指数的作用，而且极大促进了指数的创新发展。

根据统计，仅以ETF为例，2000年末全球ETF数量只有92只，资产规模为743亿美元，2008年末，全球ETF数量已增至1 589只，资产规模达7 110亿美元，年均增长率达到34%。2009年1月至7月，全球ETF数量又增加200多只，资产规模增至8 600亿美元。ETF资产类型也从股票扩展到债券、货币、大宗商品、黄金等，并衍生出各种混合ETF、杠杆ETF等。

到2009年底，中国沪深A股市场总市值已恢复到24.27万亿元的水平，较2008年增长100.88%，超越日本成为位列美国之后的全球第二大市值市场。2008年和2009年中国市场的指数基金产品发展迅速，尤其是2009年股票指数基金新增31只，数量和规模都有了大幅度的增加。2009年底中国市场股票型指数基金共有54只，资产净值为3 584亿元，占全部偏股型股票基金资产规模的15.6%，接近1/6。

更可喜的是股票型指数基金业绩整体表现非常优秀，434只偏股型基金中，2009年度业绩前30名中有7只是指数基金（约占1/4），业绩前50名有16只是指数基金（接近1/3）。考虑到54只偏股型指数基金中有31只是在2009年才成立，23只老指数基金中有16只在所有434只偏股型基金中业绩排在前50名内，相当于前1/10，这样的整体业绩确实令人惊奇，也确实值得我们开始关注和研究指数基金为什么业绩这么好，值得我们开始思考应该如何投资指数基金，让我们的投资更简单、更轻松，却能更多地分享中国经济增长，让我们的长期投资变得更加富有。

投资指数基金就是投资中国：轻松分享中国经济增长的投资常胜之道

尽管发生了全球性金融危机，全球经济仍然阴云笼罩，但中国已被视为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全球经济的救星。

当被问及“你看好中国经济发展前景吗”时，相信绝大部分中国人都会回答“看好”。全球经济学家都看好中国经济的发展，我们有什么理由怀疑自己？

如果你相信中国经济将持续发展，那么我们如何分享中国经济持续发展的成果呢？

最简单、最可靠的方法就是投资指数基金。

原因很简单，股市是国民经济的晴雨表。国民经济持续发展，所有上市公司利润总额就会增长，就会推动股市持续上涨，进而推动指数也持续上涨，指数基金也会相应持续上涨。从长期投资的角度出发，在一个国家经济保持适当增长的前提下，指数的涨幅是相当惊人的，因此指数基金投资的收益率是相当惊人的，而且明显高于GDP的增长。只要你买入指数基金，就能轻松分享中国经济持续增长的果实。

这样你既不用担心“赚了股指不赚钱”，也不用操心“股票风险太大”，更不用怀疑“基金经理的投资能力”，就能轻轻松松、牢牢稳稳地骑在中国长期大牛市的牛背上，稳稳赚取市场的平均收益。

但是这样投资指数基金真的能赚钱吗？有些人甚至怀疑投资指数基金最重要的依据，股市真的是国民经济的晴雨表吗？

很多年前就听说过，股市是国民经济的晴雨表。

几乎所有教科书所有证券投资书籍上都这样说。

真的是这样吗？如果是，为什么这几年中国国民经济稳步增长，而股市这个晴雨表却大涨大跌、起伏不定呢？

理论对不对？让事实和数据说话。我对5年期、10年期、20年期美国和中国股市涨幅与GDP增幅的关系进行了历史数据分析，分析结果如下[①]。

① 摘自《股市真是国民经济晴雨表？》，刘建位，载《中国证券报》，2010年1月30日，有修改。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一，5年期GDP涨幅和股市涨幅比较

我们先来看看美国这个有200多年历史的发达国家的成熟股市。

根据世界银行网站上美国历史GDP数据，1960~2009年50年期间，不限起始年份，共有46个5年期，美国GDP和标普500指数的5年期累计涨幅平均值分别为33%和34%，5年期年复合增长率平均值分别为5.8%和5.3%。以5年期来看，平均而言，无论是累计涨幅，还是年复合增长率，美国股市涨幅和GDP涨幅都十分接近。

我们再来看看中国这个发展中国家的新兴市场。1990~2009年期间，不限起始年份，共有16个5年期，中国GDP和上证指数的5年期累计涨幅平均值分别为87%和92%，5年期年复合增长率平均值分别为12.9%和11.4%。尽管5年期股市累计涨幅大，然而年复合增长率平均值却更小，可见股市波动率比GDP大得多。但是，以5年期计算，平均而言，无论是累计涨幅还是年复合增长率，中国股市涨幅和GDP涨幅也相当接近，略有领先而已。

美国和中国股市涨幅都相当接近于GDP增长是可以理解的，晴雨表预测的是未来的天气，股价反映的是未来经济发展、投资者的预期。美国这个世界上最发达的国家，和中国这个发展最迅速的也是最大的发展中国家，未来还会有更大增长。

第二，10年期GDP涨幅和股市涨幅比较

根据世界银行网站上美国历史GDP数据，美国2009年的GDP增长了2.5%左右。1960~2009年期间，共有41个10年期，美国GDP和标普500指数的10年期累计涨幅平均值分别为92%和99%，10年期年复合增长率平均值分别为6.6%和6.2%。以10年期来看，平均而言，无论是累计涨幅，还是年复合增长率，美国股市涨幅和GDP涨幅都十分接近。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们再来看看中国这个发展中国家的新兴市场。1990~2009年期间，共有11个10年期，中国GDP和上证指数的10年期累计涨幅平均值分别为241%和238%，10年期年复合增长率平均值分别为12.8%和10.3%。尽管10年期股市累计涨幅和GDP非常接近，然而年复合增长率平均值相差的幅度近1/4，可见股市波动率比GDP大得多。但是，以10年期累计涨幅平均值来看，中国股市涨幅和GDP涨幅也非常接近。

第三，20年期GDP涨幅和股市涨幅比较

根据世界银行网站上美国历史GDP数据，美国2009年的GDP增长2.5%左右。1960~2009年期间，共有31个20年期，美国GDP和标普500指数的20年期累计涨幅平均值分别为312%和395%，20年期年复合增长率平均值分别为7.2%和7.5%。以20年期来看，平均而言，无论是累计涨幅，还是年复合增长率，美国股市涨幅和GDP涨幅都相当接近。

值得注意的是，1977~2007年期间共有12个20年期，美国GDP和标普500指数的20年期累计涨幅平均值分别为211%和674%，20年期年复合增长率平均值分别为5.8%和10.5%。平均而言，20年累计涨幅股市是GDP的3倍以上，年复合增长率股市是GDP的1.8倍以上，股市远远领先于GDP。

只看1990~2009年期间，美国GDP和标普500指数累计增长分别是153%和238%，股市领先GDP 85%，领先幅度高达56%；美国GDP和标普500指数年复合增长分别是4.7%和6.3%，股市年涨幅比GDP要高出1/3。无论是累计涨幅，还是年复合增长率，过去20年股市涨幅都大大高于GDP涨幅。

中国股市只有20年历史，计算表明：1990~2009年期间GDP和上证指数累计增长分别是1 696%和2 468%，股市领先GDP 772%，领先幅度高达46%；GDP和上证指数年复合增长率分别是15.5%和17.6%，股市平均每年领先2.1%，领先幅度为1/7。无论是累计涨幅，还是年复合增长率，中国股市涨幅都明显高于GDP涨幅。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1990~2009年期间，美国股市和中国股市先是网络股泡沫前后的大牛市和大熊市，又经历全球金融危机前后的大牛市和大熊市，股市震荡非常激烈，但总体而言，1990~2009年20年期间股市领先于股市的幅度比较大。

第四，国民经济是主人，股市是主人牵的狗

总结前面的分析，得出的结论是：从20年期、10年期、5年期来看，从成熟的美国股市和新兴的中国股市来看，股市确实是国民经济的晴雨表，股市涨幅与GDP增幅的确十分接近，尽管有些年份增长率相差较大，但长期来看非常接近。

股市和国民经济的关系，有个形象的比喻，国民经济是一个人，股市就是这个人牵的一条狗。遛狗的人都知道，狗很少和你并排而走，不是跑在你前面，就是跑在你后面，大多数时候是在前面跑。无论是跑在你前面，还是跑在你后面，最后的结果是一样的——你们俩一起回到家里。

回顾美国、中国及世界其他各国股市，你会发现，股市和国民经济的关系非常像主人和狗的关系，二者往往并不同步，但最终的长期结果是一样的，股市长期累计涨幅和经济累计增幅非常接近。

所以说，股市是国民经济的晴雨表，只不过这个晴雨表短期非常不准确，误差很大，但长期相当准确。

还是巴菲特经常引用他的导师格雷厄姆的那句名言最为贴切：股市短期是投票机，但长期是称重机。短期市场波动很大，但长期与国民经济基本同步。

为此我赋诗一首：

路遥知马力，日久见人心。
股市短震荡，长期随经济。

这对于我们分析未来中国股市有什么意义呢？后金融危机时代，中国经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

济进入经济转型期和结构调整期，未来会有更多更大的震荡，股市这个晴雨表也肯定会有比经济更多更大的震荡。

震荡有风险，投资须谨慎。

第五，定期定额投资指数基金长期收益率稳超国民经济增长速度

买指数基金，其实就是不再选股，相当于你所有股票都买了，所有好公司都投了，再也没有选股的烦恼。

定期定额投资指数基金，其实就是不再选时，相当于你每个月都以相同的金额买入指数基金。股价水平过高的时候，你相同的金额买到的基金份额肯定更少；股价水平过低的时候，你相同的金额买入的指数基金份额肯定更多。这相当于你购买的份额多少正好和股价水平高低成反比，相当于自动的价值投资。定期定额投资，使你的买入成本肯定不会是最高，也不会是最低，但肯定是在平均成本以下，保证你能赚取超过指数平均水平的收益率。定期定额投资指数基金，让你再没有选时的烦恼。

如果你相信中国的长期经济前景，如果你认为中国股市指数长期将会持续走高，那么定期定额投资指数基金，可能将带给你意想不到的惊喜。当然，前提是你必须有足够长期的耐心和信心。

定期定额投指数基金，不选股也不选时，最有可能保证长期收益率稳稳超过国民经济增长的速度。

如果你能学习本书中推荐的巴菲特、彼得·林奇、索罗斯、巴鲁克等投资大师判断买入卖出时机的方法，在大跌时适当买入追加投资，在大涨时适当卖出减少投资，你就会取得比国民经济增长速度更快、比指数涨幅更高的投资收益率。

欲知具体如何操作，请看后面章节详细解释。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数基金投资其实非常简单：1分钟就能学会，5分钟就能买卖成功

指数基金的概念很简单，相对于主动型股票基金而言，管理也很简单，买卖指数基金更简单，1分钟就能学会，5分钟就能买卖成功。

就像买电视一样，你只是一个用户，你并不需要懂得电视的构造原理，你唯一需要学习的是如何使用它。

买电视很简单，到电器商城、超市或商场选一台，服务人员会帮你办理所有手续，还会送货上门安装，你只要等着看就行了。你甚至可以在网上购买电视。

买指数基金更简单，到银行去挑一只基金，交钱或者转账，客户经理会帮你办理所有手续，你只要看一看账单，确认基金在你的账户上就行了，基金不用送货也不用安装，我真觉得比交水电费还简单。

1分钟到了，你学会了吧？

就这么简单？

是的，就这么简单。

具体如何办理基金购买手续呢？

带上你的身份证和银行卡，一进银行门，就告诉银行服务人员你要买基金。

买基金是非现金业务，一般不用排长队。很快就会轮到你。

你只需要填写三张表格：

以中国工商银行为例：

第一步，申请开立基金交易账户需要提交下列材料：1. 本人有效身份证明原件（身份证、军官证、士兵证、武警证）及复印件；2. 中国工商银行牡丹灵通卡或理财金账户卡；3. 填妥的《基金交易账户开户申请表》和《代理基金公司基金账户业务申请书》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

济进入经济转型期和结构调整期，未来会有更多更大的震荡，股市这个晴雨表也肯定会有比经济更多更大的震荡。

震荡有风险，投资须谨慎。

第五，定期定额投资指数基金长期收益率稳超国民经济增长速度

买指数基金，其实就是不再选股，相当于你所有股票都买了，所有好公司都投了，再也没有选股的烦恼。

定期定额投资指数基金，其实就是不再选时，相当于你每个月都以相同的金额买入指数基金。股价水平过高的时候，你相同的金额买到的基金份额肯定更少；股价水平过低的时候，你相同的金额买入的指数基金份额肯定更多。这相当于你购买的份额多少正好和股价水平高低成反比，相当于自动的价值投资。定期定额投资，使你的买入成本肯定不会是最高，也不会是最低，但肯定是在平均成本以下，保证你能赚取超过指数平均水平的收益率。定期定额投资指数基金，让你再没有选时的烦恼。

如果你相信中国的长期经济前景，如果你认为中国股市指数长期将会持续走高，那么定期定额投资指数基金，可能将带给你意想不到的惊喜。当然，前提是你必须有足够长期的耐心和信心。

定期定额投指数基金，不选股也不选时，最有可能保证长期收益率稳稳超过国民经济增长的速度。

如果你能学习本书中推荐的巴菲特、彼得·林奇、索罗斯、巴鲁克等投资大师判断买入卖出时机的方法，在大跌时适当买入追加投资，在大涨时适当卖出减少投资，你就会取得比国民经济增长速度更快、比指数涨幅更高的投资收益率。

欲知具体如何操作，请看后面章节详细解释。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1元钱一小块，跟分田到户一样，每个投资者买了多少块一清二楚，但这块田不是各家种各家的，而是雇用专业人士统一耕种管理。基金用这一大堆钱投资股票，1元钱变成了一大堆股票资产里面的一小部分。股票市值也就是市场价值上涨，整个大饼膨胀，大块整体变大了，每一小块也同比例变大。股票市值下跌，整个大饼也缩小，大块缩小了，每一小块也同比例缩小。

3. 基金净值：相当于电视每小时收费多少钱，更准确地说，基金这块大饼整体值多少钱，把基金旗下购买的所有股票按照市场价格一算，再加上基金剩余的现金，扣除应该付给基金公司的管理费等费用，剩下的就是完完全全、干干净净属于基金投资者的资产价值了，我们称之为基金净值。基金净值除以基金份额总数，就是每一份基金单位的净值，我们称之为基金单位净值。知道大饼整块值多少钱，就知道平均每一小块值多少钱，就像先算出整个房子值多少钱，后算出每平方米值多少钱一样。

4. 开放式基金：开放式基金第一次发行设立之后，基金投资者随时可以向基金公司购买新的基金份额，这样基金规模就会增长，基金投资者也可以把基金份额退还给基金公司，拿回钱，这样基金规模就会缩减，也就是说开放式基金的规模是不固定的，基金投资者随时可以买卖，因此被称为开放式基金。

5. 基金认购、申购和赎回：开放式基金第一次募集发行，相当于股票募集发行，就是我们常说的原始股，1元钱一份，这时购买叫基金认购。开放式基金成立之后，再向基金公司购买新的基金份额，叫做基金申购。投资者把开放式基金卖给基金公司，拿回自己的现金，叫基金赎回。基金申购类似于你缴费收看有线电视，基金赎回类似于撤销有线电视，只不过赎回基金还退钱。

6. 封闭式基金：封闭式基金设立之后，规模固定不变，不再扩大也不再缩减。和二手房一样，要想买卖基金，只能在市场上进行买卖。开放式基金类似于普通电视节目，看了今天的，明天又有新节目，节目越来越多。封闭

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二步，提出认购申请应提供以下材料：1．中国工商银行牡丹灵通卡或理财金账户卡；2．填妥的《代理基金申/认购申请表》。

工商银行网上银行和电话银行可同时受理基金的认购业务，具体情况可通过该行网站、电话银行中心（95588）查询。

工商银行在接收到投资者的认购申请后，将自动向基金管理公司提交投资者开立基金账户的申请和认购申请，经基金管理公司确认后，两个工作日之后就可以在工商银行销售网点打印基金开户确认书和认购业务确认书。

说起来似乎很复杂，但其实和你到银行办理汇款差不多，只要带着你的身份证和银行卡，然后在银行给的三张表上填上一些主要信息，其余大部分工作人员会帮你填好，你就重要的是刷卡签字就行了。

整个过程5分钟就能搞定——办理业务1分钟，填表格3分钟，转账输入密码1分钟。

看电视你得会用遥控器，得看懂遥控器上最基本的功能键，上面有——频道、图像等，会使用这些你才能调节电视。

买卖基金，你也得懂一些最基本的专业术语，这样你在银行、网上或是电话办理基金投资手续时才会顺利成功。

我比较了一下，基金投资的专业术语比看电视的专业术语少多了，只要懂10个足够了。

1. 基金名称、基金简称和基金代码：基金名称相当于电视频道的名称，本质上类似于人名。基金简称和股票简称一样，一般是4个字，相当于电视频道的简称。基金代码和股票代码一样，相当于电视频道的号码，本质上类似于人的身份证号码。

2. 基金份额：它相当于电视的收看时长，无论是收费电视还是上网，通常都按照时长收费。其实更准确的比喻是，基金就是大家把钱凑在一起，让基金公司专业人士帮你管理。基金就像一块黄金大饼，刚开始的时候，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资基金，懂得上面10个最常用的专业术语就足够了。

但要想比别人赚得更多、更稳、更久，你要得懂得更多。

我们下面将会详细教会你：

为什么要买指数基金？投资指数基金的10个理由。

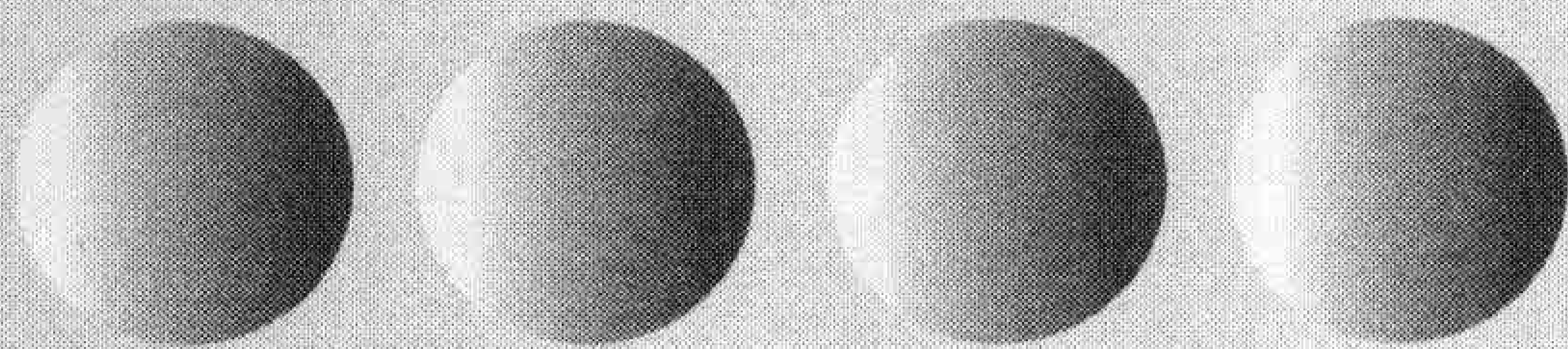
什么钱最适合买指数基金？投资指数基金最适合用四种钱。

如何了解指数基金信息？指数基金投资的五大关键信息渠道。

一条巴菲特指点美国股市过去200多年、中国股市过去20年被验证的最成功的指数基金投资长期致富之路就摆在你眼前。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



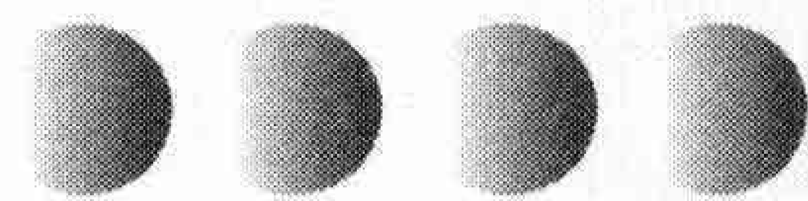
第3章

为什么要买指数基金

——投资指数基金的10个理由

我给大家提一个投资建议：大部分投资者，包括机构投资者和个人投资者，早晚会发现，股票投资的最好方法是购买成本费率很低的指数基金。通过投资成本费率很低的指数基金，在扣除管理费和其他费用之后所获得的净投资收益率，肯定能够超过绝大多数投资专家。

——巴菲特



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说实话，到2010年，我已经在证券行业工作14年了，在证券公司工作11年，在基金公司工作3年，我一直都在努力战胜市场、战胜指数。我一直觉得市场是笨蛋，而我是聪明人，因为我复旦硕士毕业后又读了博士，研究了10年投资，而且在证券行业工作了十几年，我想，我肯定能够战胜市场，绝对能够战胜市场，而且可以轻松战胜市场。

但这只是我的想当然。

事实表明，战胜市场，也即战胜指数，一点也不轻松，而是非常困难的。

我以前不好意思承认这一点，觉得羞耻，直到2009年上半年，我看到中国300多只股票基金，竟然没有一只能够战胜市场、战胜指数，我一下子想开了，我承认战胜市场、战胜指数确实不容易，持续几年战胜市场、战胜指数确实非常不易。

我研究了彼得·林奇和比尔·米勒这些曾经十几年连续战胜市场、战胜美国标准普尔500指数的最成功的股票基金经理，以及“股神”巴菲特这样最伟大的投资大师，他们竟然也承认，战胜市场、战胜指数简直太难了。

这些最成功的连续多年战胜市场的投资大师竟然不约而同地推荐普通投资者最好投资指数基金，巴菲特竟然过去16年中8次公开推荐指数基金。

于是，我开始转变了，从排斥指数基金，到接受指数基金，到信奉指数基金，再到宣传指数基金。

有意思的是，我发现，原来和我一样经历了这种180度大转变的人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有很多：

乔纳森·克列门茨（Jonathan Clements）说：以前我是指数基金的热心拥护者，如今我是指数基金的真正信奉者。

CREF 基金经理道格拉斯·戴尔（Douglas Dial）说：指数投资是一个神奇的投资方法。我过去并不是一个指数投资的信奉者。因为我过去是一个无知自大的家伙。现在我彻底皈依指数投资。指数投资真是一个超乎寻常的神奇投资方法。

里克·费里（Rick Ferri）说：我过去一直都不是指数基金的热心拥护者。过去10年我在证券经纪行业工作，一直相信而且一直在推销主动投资管理策略，但最终结果让我幡然悔悟，我开始坚决信奉指数投资。

这是为什么呢？

我总结了普通投资者应该投资指数基金的10个理由，这也是巴菲特8次推荐长期投资指数基金的主要原因。

我对指数基金有几个比喻，先和大家分享一下：

指数基金就像白开水，主动型基金就像各种各样的饮料，但长期饮用，什么都比不上白开水。

指数基金就是百搭的黑色，主动型基金就是各种各样的颜色，从服装的长期搭配来看，什么都比不上黑色。

指数基金就是西方人吃的麦当劳，中国人吃的大米白面，长期吃下去，别的可以不吃，但大米白面离不了。

指数基金就像乌龟，主动型基金就像兔子，长期跑下去，乌龟最终会战胜兔子，指数基金长期业绩远远领先于主动型股票基金。不信，有长期历史事实数据为证。

长跑冠军：指数基金长期业绩超过绝大多数基金

我一直认为，基金公司是最有实力的机构，基金经理是投资精英中的精

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

英，指数涨幅只是市场平均业绩水平，指数基金只能达到市场业绩水平，基金经理战胜市场、战胜指数基金，应该是轻轻松松、十拿九稳的事。

事实上，基金经理战胜市场的只是少数。

股市36年龟兔赛跑，指数基金是长跑冠军

龟兔赛跑的故事众所周知，乌龟最后获胜，但现实生活中，乌龟不可能跑得过兔子。其实在股市里，天天都在进行着龟兔赛跑。

指数基金像只乌龟，跟着指数慢慢爬。指数基金不是靠人管理，主要靠电脑程序管理，简单完全复制指数，建仓后基本不进行交易，主要是长期持有，一不选股，二不选时，唯一的目标就是以最小的误差和指数同步。

而主动型股票基金像只兔子，在不同的股票之间不停地跳来跳去。主动型股票基金主要是靠人管理，基金经理通过选股和选时，唯一的目标就是战胜指数，战胜同行。

巴菲特在1996年致股东的信中说，股市龟兔赛跑，指数基金长期必胜。巴菲特从未如此公开极力推荐一种投资产品，可见他的把握之大，他的把握来自过去数十年股市龟兔赛跑都是指数基金赢。

美国第一大基金公司先锋集团创始人博格研究了1970~2005年期间的龟兔长跑比赛。

1970年初美国有355只主动型股票基金，到2005年，223只基金倒闭清算，相当于2/3的兔子半路退出，但不是主动退出，而是业绩太差不得不退出，美国共同基金的平均寿命只有5年。

存活下来的132只基金，60只基金跑输指数，收益率落后1%以下；48只基金与指数持平，差距为–1%到1%之间；24只基金跑赢指数，收益率超越指数1%以上，占355只基金的6.76%，相当于14只基金里才有一只能够以1%以上的优势战胜指数；只有9只基金明显跑赢指数，收益率超越指数2%以上，占355只基金的2.54%，相当于40只基金里才有一只战胜指数；而这9只基金中竟然有6只属于规模很小的小型基金。但在它们的业绩表现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

创出历史新高后便开始走下坡路，再也没有重现辉煌。

最后，只有3只基金能够持续保持超越指数2%以上的年收益率，仅仅约占355只基金的0.85%，120只基金中才有1只基金能够战胜指数，这意味着，美国股市36年的龟兔赛跑，乌龟战胜了99%的兔子。

找到一只能够36年持续战胜指数的基金简直太难了，百里都无法挑一，比找老婆的成功概率还要低。

何必这么麻烦、这么费事呢?

正是基于铁的事实和数据，巴菲特才极力推荐大部分人购买指数基金，闭着眼睛买一只指数基金，简简单单做个跟着指数慢慢爬的乌龟，这样就能在数十年的投资长跑中战胜99%的兔子们。

不仅巴菲特推荐指数基金，许多投资大师都推荐普通投资者选择指数基金。

最成功的基金经理彼得·林奇在1977~1990年管理麦哲伦基金，连续14年战胜标准普尔500指数，他在主动辞去基金经理职位时感叹说："标准普尔500指数过去10年上涨了343.8%，相当于一只4倍股，而同期股票基金净值平均只上涨283%。而且专业投资管理的劣势越来越明显，因此普通大众投资者选择指数基金投资业绩将会更好。"

连续16年战胜美国标普500指数的美盛基金经理比尔·米勒也不得不承认："从1982年初以来，市场战胜了91%的基金经理，在我看来，市场非常有效。"

耶鲁大学管理107亿美元的捐赠基金的首席投资官戴维·斯文森说："只有4%的共同基金能够战胜市场，但也只是0.4%的年税后投资收益率的微弱优势领先而已。其余96%的基金根本没有战胜市场甚至完全不如市场，其年税后投资收益率整体落后追踪标准普尔500指数的先锋500指数基金4.8%，也就是96%的基金没有创造出超越指数的财富，其实是在毁灭财富。"

投资理财专家斯科特·伯恩斯感叹战胜市场的基金实在太稀少："在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

234只已经持续20年的基金里面寻找，只能找到31只业绩高于先锋500指数基金。这意味着，对于我们任何一个投资者来说，能够长期战胜市场的可能性确实非常低。”

美国销售基金规模最大的证券公司嘉信理财公司总裁施瓦布建议，要想长期业绩比大多数人更好，最好选择指数基金。

他说：“在市场上玩耍也是一种快乐。选择正确的价码是人的本性。但是，和普通人相比，我更愿意做一个指数基金投资者。这让我们可以非常准确地预测未来的投资收益。无论是10年、15年还是20年后，你的投资业绩都将位于前1/6的行列。既然如此，为什么不抖擞精神尝试一下投资指数基金呢？”

为什么连最著名的经理都承认战胜指数很难，都建议长期投资选择指数基金呢？

原因只有一个：指数基金是投资长跑冠军，指数基金的长期业绩好过绝大多数基金。

要当股市长跑冠军很简单，与指数基金为伍

华尔街上流传着这样一个故事：

股票基金经理大胖子和小瘦子一起到野外探险，晚上准备搭个帐篷露营。

大胖子说：晚上睡觉可得小心，这里经常有黑熊出没。

小瘦子说：我一点儿也不担心，我跑得快。

大胖子说：你别吹了，黑熊每小时能跑40公里，比奥运冠军跑得都快。

小瘦子说：我肯定跑不过黑熊，但我肯定比你这个胖子跑得快。

黑熊真来了，胖子和瘦子赶紧跑。

大胖子跑得慢，结果黑熊追上来，把大胖子吃了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小瘦子一边跑一边回头看，心里窃喜：嘿嘿，我终于逃脱了。

可是，黑熊吃了大胖子之后，接着跑，又把小瘦子追上了，把他也给吃了。

小瘦子临死前问黑熊：大哥，你吃了大胖子，已经吃得很饱了，为什么还要吃我呢?

黑熊说：兄弟，现在是全球金融危机，我得多储备一些能量以防万一啊!

故事中的黑熊就是股市。

基金经理比的是相对排名，尤其是重视短期排名是否领先同行。但长期而言，绝大多数基金经理都会被股市这个黑熊吃掉。

巴菲特说，要当赢家很简单，就是与赢家为伍。

要当股市长跑赢家也很简单，就是与长跑冠军指数基金为伍。

美国股市有着200多年历史，非常成熟，指数基金长期以非常明显的优势战胜绝大部分主动型股票基金。

但是中国股市只有20年的历史，在新兴市场里也属于非常年轻的，是否也是如此呢?

中国最早的两只基金成立于1998年3月27日，整个公募基金行业只有11年半的历史，在战胜指数的股市龟兔赛跑中表现如何呢?

截至2009年底，过去10年、5年、4年、3年、1年偏股型股票基金超越中信标普300指数的比例分别是94%、63%、41%、54%、5%。

我们注意到，除了过去两年下跌近半的熊市中绝大部分偏股型股票基金凭借可以降低仓位的优势战胜指数以外，过去3年、1年、半年主动型基金战胜指数的比例均不足一半，而且基金战胜指数的比例迅速降低，2009年上半年最惨，99.35%的基金输给指数，308只主动型股票中只有3只战胜指数。

为什么呢？为什么战胜指数的基金越来越少了呢?

我想可能主要是以下三个原因：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一是股市越来越大。过去10年，中国股市流通市值从4 110亿元迅速扩大近8倍达到31 929亿元，单一基金对股市和股价的影响力越来越小。

二是机构持股市值越来越大。机构持股占比从2005年底30.13%到2008年底迅速增长到54.62%，目前已经过半，市场从散户主导转变为机构主导，市场从傻钱主导变成聪明钱主导，打败散户容易，打败机构甚至很多比自己更强大的机构就难多了。

三是基金越来越多，主动型股票基金从1998年底的15只扩大20多倍到2008年底的308只，竞争对手越来越多，一只基金发现的好股票会迅速被同行们发现，来不及大量建仓就在同行的追捧下大幅上涨，相反烂股票来不及大量减仓就在同行的狂抛中大幅下跌。2007年全部基金持股占市场流通市值的比例接近30%，2008年底为20.04%，2009上半年末为18%，占所有机构持股市值的1/3。从市场影响力来看，基金和市场斗，就是和机构斗，就是和同行斗。

1976年美国出现第一只指数基金，它刚一问世几乎受到所有人的嘲笑，而且在刚出现的前几年与主动型基金相比并没有明显的优势，甚至有些落后，1977年、1978年、1979、1981年、1982年排名分别只领先持有核心大市值股票的主动型基金20%、30%、19%、26%、31%。但时间越长，指数基金的优势越明显。1983~2006年24年间指数基金有20年都战胜了一半以上的主动型基金。到后来，所有人都不得不承认，指数基金是股市龟兔赛跑中的长跑冠军。[①]

中国股市最近3年来指数基金战胜主动型基金的优势越来越大，相信未来的优势也会像美国那样继续扩大，更多的中国股市投资者也会认识到，指数基金是真正的股市长跑冠军。

指数基金不正像那个只知道跑跑跑的阿甘吗？

为什么那么多聪明人却没有比弱智的阿甘更有成就呢？

① John C. Bogle, *The Little Book of Common Sense Investing*, John Wiley & Sons, 2007, p.30.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为什么那么多聪明基金经理管理的主动型基金的业绩却没有傻瓜一样的指数基金业绩更好呢？

表 3–1 中国股市主动型股票基金战胜指数情况（期限为2009年往前倒数）

期限	中信标普300涨幅（%）	基金总数	赢家	赢家比例（%）	输家	输家比例（%）
半年	71.51	308	3	1	305	99
1年	94.99	308	14	5	294	95
2年	−31.15	249	227	91	22	9
3年	79.98	192	103	54	89	46
4年	300.91	130	53	41	77	59
5年	265.57	94	59	63	35	37
6年	217.45	59	51	86	8	14
7年	256.20	37	34	92	3	8
8年	197.74	22	20	91	2	9
9年	121.82	17	17	100	0	0
10年	237.32	16	15	94	1	6
11年	301.60	5	5	100	0	0

巴菲特百万美元大赌：私募基金长期也无法战胜指数基金

事实表明，长期而言，主动型公募基金极少能够战胜指数基金，那么私募基金呢？

美国的私募基金就是对冲基金，2007年私募基金公司数量最多时超过1.1万家，规模最大时超过2万亿美元，业绩也相当出色。但是巴菲特下注100万美元赌对冲基金同样无法长期战胜指数基金。

美国《财富》杂志2008年6月9日报道，巴菲特个人和管理350亿美元资金主要投资于对冲基金的普罗蒂杰公司立下一个“10年之赌”。巴菲特断言，扣除所有费用和交易成本，从2008年初到2017年底，一只标准普尔500

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数基金未来10年内的净收益将会“跑赢”普罗蒂杰公司精心选择的5只对冲基金。双方各出资约32万美元，这笔资金已投资到零息国债上，预计赌约到期时将增值到100万美元，赌胜一方届时将把这100万美元捐赠给自己选择的慈善机构。

巴菲特可不是一个随便打赌的人。

每隔两年，巴菲特都要和一些好朋友到加州的水晶海滩打高尔夫球。20世纪80年代初，有一年，GEICO董事长拜恩提议小赌一把，每人赌10美元，如果有一个人能一杆进洞，他就输给每个人1万美元。所有的人都同意参加，输了最多也只赔10美元，万一赢了就能赢1万美元，太划算了。让所有人吃惊的是，巴菲特这个世界首富竟然拒绝参加。大家都嘲笑他太小气了。巴菲特却严肃地说：“我仔细计算过了，一杆进洞的可能性太小了，几乎可以说是根本不可能。”巴菲特计算10美元赌注的赢钱概率，就像计算100万美元的赌注那么认真。在有把握出手之前，哪怕只是10美元，他的钱包也总是握得紧紧的。

为什么巴菲特这一次敢赌100万美元呢？

因为他认为自己胜券在握。一家网站援引巴菲特的话：“从长期平均值来看，投资者购买成本较低的指数基金肯定比购买‘基金的基金’收获更多。”

巴菲特一向认为对冲基金收费过高，削减了投资者的净收益。他把对冲基金经理称为“2%和20%那帮人”，因为他们每年向投资者收取本金的2%作为管理费，并收取赢利的20%作为分成。

巴菲特说：“对冲基金整体表现相当不错，但基金收取的费用拿走了很大一部分回报。不管对冲基金经理做得好还是坏，人们都得向他们交纳很多费用。”

一项对冲基金业绩的统计显示，在过去20年（1990年至今），对冲基金整体上在主要的上涨年份中都没有达到标普500指数的年度收益水平。但是在标普指数下跌的6年中（注意20年中只有6年下跌），对冲基金只有3年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出现亏损。尤其是2000~2003年美国股市大跌3年而对冲基金连续3年赢利。但是2008年全球金融危机下对冲基金也平均亏损18%以上，至今资产规模缩水一半，最低只有1万亿美元，倒闭数量高达15%以上。

美国私募基金牛市无法战胜指数，中国这个新兴市场最近新兴起的私募基金又如何呢？

根据彭博资讯的统计，截至2009年8月4日，253只中国国内私募基金包含在MSCI对冲基金指数中，位列彭博亚洲对冲基金排名的“状元”和“榜眼”位置的两只基金过去12个月的总回报率（扣除20%业绩报酬后）分别为69.21%和66.56%。另外，还有数只中国国内基金进入亚洲对冲基金的1年期前列。而在过去12个月中，沪深300指数今年以来累计上涨79%，但其去年5个月累计下跌26%，因此其12个月的平均收益只有32%（这个水平超过公募基金和私募基金的平均业绩）。而同期，排名第一的中国国内对冲基金在熊市中最大跌幅为4%，牛市中的收益率超过65%。显然，私募基金冠军在牛市也跑不过指数。

我又用万得资讯作了统计，由于阳光私募股票投资信托产品绝大多数是最近两年成立的，因此最多只能比较最近两年的业绩。截至2009年10月14日，过去两年沪深300指数下跌了43.75%，成立超过两年的阳光私募基金69只中59只跑赢指数，占比95%。但截至2009年10月14日过去1年沪深300指数上涨62.55%，成立超过1年的阳光私募基金219只中只有34只跑赢指数，占比15.52%，84%的阳光私募基金输给了指数。

根据晨星中国·华润信托对冲基金指数，在2007年的大牛市和2009年（截至11月30日）震荡上扬的市场中，对冲基金指数分别上涨94.62%和63.12%，低于股票基金指数128.25%和68.42%的涨幅，也低于沪深300指数161.55%和94.62%的涨幅，阳光私募产品整体跑输大盘41%和33%。在2008年单边下跌的市场中，代表阳光私募整体业绩的晨星中国对冲基金指数（简称对冲基金指数）下跌39.17%，晨星中国股票基金指数（简称股票基金指数）下跌53.06%，沪深300指数下跌65.95%。阳光私募整体业绩跑赢大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盘40%，跑赢股票型基金17%。在2006年12月31日到2009年11月30日近两年期间内，A股市场经历了完整的牛熊市转换，在此期间中国对冲基金指数年化收益率为25.31%，高于股票型基金指数的22.43%和沪深300指数的20.45%。但如果扣除私募的收益分成，投资者的净收益率肯定低于沪深300指数。

2009年沪深300指数上涨96.71%，截至2009年底，运行满1年的私募股票投资信托产品数量已达182只，2009年只有31只跑赢指数，占比17%，83%的阳光私募跑输指数。投资者最需要注意的是，绝大部分私募基金业绩持续性很差，2008年业绩排名前20的私募基金，2009年的收益均在30%左右，远远跑输大盘，它们在私募基金中也处于后1/2甚至后1/4的收益率水平。

很明显，私募基金利用可以大幅度减仓的优势在大熊市普遍能够保持亏损低于指数，但牛市时私募基金绝大多数跑不过指数基金。

在牛市，大部分私募基金不如公募基金，大部分公募基金不如指数基金，一个重要原因是私募基金追求绝对收益，仓位比例平均而言不如公募基金，而公募基金又不如一直满仓的指数基金。

在熊市，大部分指数基金不如公募基金，大部分公募基金不如私募基金，一个重要原因是指数基金一直满仓，公募基金可以减仓，但契约有最低仓位限制，而私募基金最低可以空仓。

经历几轮牛市、熊市的交换，总体而言，大部分私募基金不如公募基金，大部分公募基金不如指数基金。

主要原因很简单，长期而言，私募基金和公募基金的平均业绩都与市场平均水平也就是指数基金的业绩水平接近，但是对于投资者而言，私募基金成本最高，除了管理费以外还要分成20%，公募基金每年至少要提取1.5%的管理费，而指数基金最低只收取0.5%的管理费。同样的业绩水平下，成本决定投资者最终装到口袋里的净收益水平。这里我们还要考虑一点，私募基金倒闭的比例远远高于公募基金，而指数基金极少倒闭。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赌100万美元太大，我们来赌1美元，我赌你选的5只中国私募基金组合未来10年同样无法战胜一只沪深300指数基金，你敢和我赌吗？

常胜将军：指数基金大多数年份排名稳居前列

前面讲了在美国355只基金的35年投资长跑中，指数基金轻松位列前10名，根本不选股、不选时的最笨的指数基金轻松战胜绝大多数主动型股票基金，荣获长跑冠军。

那么指数基金的短跑成绩又如何呢？

我们说的短跑，也就是短期业绩，当然不是指一天两天，也不是一月两月，而是指一年。就像我们上市公司和个人一样，一般比的是一年赚了多少，谁赚得更多。

日常生活中，我们普通人和媒体只关注那些中了大奖成一夜暴富的人，却很少关注那些每年赚的钱都不引人注目但年年财富却稳定增长的人，你看看富豪排行榜上一直排名靠前的人，再看看身边的同学、同事和朋友，你就会发现，最幸福、最有钱的人，并不是那些曾经一夜暴富的家伙，而是那些平常不起眼但不断稳定积累最后财富多得惊人的人。

投资专家斯科特·西蒙发现："媒体只关注那些短期取得很牛的业绩而一时胜出的主动型股票基金，却根本不关注那些每年业绩都不太显眼却不断积累最终长期业绩胜出的指数基金。"

每年只是取得平均业务的指数基金可能是现有股票基金中最容易被低估的基金。平均而言，主动型股票基金年度排名非常不稳定，但可以说是风水轮流转；指数基金的年度业绩排名却相当稳定，始终在中上等。

美国主动型股票基金业绩年度排名很不稳定

根据博格的研究，1997~1999年的网络股泡沫期间，美国股市上共有851只共同基金。这3年业绩排名前10位的基金业绩简直出乎所有人的预料，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

按照复利计算的收益率高达55%，3年总收益率高达279%，几乎相当于一只4倍股。

但随后，2000~2002年网络股泡沫破裂，美国股市暴跌过半，前3年排名前10名的冠军基金在这3年的表现又如何呢？

从前10名跌到最后60名，没有1只基金排在前790名。

前3年排名第1的基金，后3年排名跌到第841名，倒数第11名。

前3年排名第2的基金，后3年排名跌到第832名，倒数第19名。

前3年排名第3的基金，后3年排名跌到第845名，倒数第6名。

前3年排名第9的基金，后3年排名跌到第851名，倒数第1名。

总体而言，前3年排名前10名的基金，后3年跌到排名最后5%的落后阵营。①

也许你会争辩说，这是网络股破灭前后的非常时期，是特例，不具有代表性。

我们再来看看正常时期的研究结果。

1982~1992年，在全部681只基金中，前1年业绩排名在前20名的基金，后1年业绩排名平均为第284名，也就是说，其业绩从超过97%的基金，堕落后只能超过58%的基金。其中前1年排名第1名的基金，第2年都不能保住第1名的宝座，平均排名下滑到第100名，退步速度让人大吃一惊。真是好花不常开，好景不常在。我们的分析结论是：基金排名决不是各领风骚数百年，甚至也做不到各领风骚数年，仅仅各领风骚一年。②

可能你又要怀疑了，这可能只是1982~1992年期间的特殊现象。

1995~2005年，在全部1 440只基金中，前1年业绩排名在前20名的基金，后1年业绩排名平均为第619名，也就是说，其业绩从超过万分之七的基金，堕落后只能够超过57%的基金。其中前1年排名第1的基金，第2年

① John C. Bogle, *The Little Book of Common Sense Investing*, John Wiley & Sons, 2007, p. 91.

② John C. Bogle, *The Little Book of Common Sense Investing*, John Wiley & Sons, 2007, p. 95.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都不能保住第1名的宝座，平均排名下滑到第949名，退步速度让人瞠目结舌。比较这20只基金的排名，会发现一件有意思的事，原来是第1名的基金，第2年往往是第20名，也就是从20名中的第1名沦落到最后1名。我们的分析结论仍然是：基金排名决不是各领风骚数百年，甚至也做不到各领风骚数年，仅仅各领风骚一年。

纽约基金经理罗伯特·斯托沃尔（Robert Stovall）说的最妙："要说根本无法战胜市场是不太准确的。每一年大约会有1/3的投资者能够战胜市场。但是，每年这1/3的投资者都是不同的一批人。"

中国基金业绩年度排名也不稳定

那么中国股市的主动型基金在牛市、熊市的排名变化是否同样剧烈呢？有过之而无不及。

截至2005年6月3日，中国股市共有111只主动型股票基金。

2005年6月3日~2007年10月17日是一个大牛市，沪深300指数从最低的807.78点上涨到最高的5 891.22点。我们从这111只基金中选择业绩最好的前10名。

2007年10月17日~2008年11月4日是一个大熊市，沪深300指数从最高的5 891.22点跌到最低的1 606.73点。我们再对这111只基金进行业绩排名。

我们再对照一下牛市业绩前10名的基金在熊市的新排名，会发现前10名基金中，除1只基金外，全部落入后22名，有5只基金落入后5名，从前10%落到后5%的行列。

表 3–2 中国主动型股票基金牛市和熊市排名比较

代码	基金	投资类型	成立日期	牛市业绩	牛市排名	熊市业绩	熊市排名	倒数名次
000011	华夏大盘精选	增值型	2004-8-11	699.44	1	−40.40	93	19
375010	上投摩根中国优势	稳健型	2004-9-15	609.89	2	−39.49	90	22

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续表）

代码	基金	投资类型	成立日期	牛市业绩	牛市排名	熊市业绩	熊市排名	倒数名次
162204	泰达荷银行业精选	行业型	2004-7-9	584.34	3	–57.90	110	2
260104	景顺长城增长	行业型	2004-6-25	513.96	4	–53.79	109	3
110002	易方达策略成长	平衡型	2003-12-9	500.76	5	–51.85	107	5
070006	嘉实服务增值行业	稳健型	2004-4-1	459.17	6	–51.88	108	4
110005	易方达积极成长	积极成长型	2004-9-9	454.97	7	–46.10	100	12
240005	华宝兴业多策略	股票型	2004-5-11	449.35	8	–21.71	24	88
020005	国泰金马稳健回报	平衡型	2004-6-18	432.01	9	–62.51	111	1
162703	广发小盘成长	增值型	2005-2-2	411.21	10	–48.19	104	8

资料来源：万得资讯。

指数基金业绩年度排名非常稳定

我们来看看指数基金的年度排名。

根据博格的研究，1968~2006年间标准普尔500指数每年收益率与共同基金相比排名情况如下[①]：

1968~2006年间有26年标准普尔500指数的年收益率超过共同基金的平均年收益率。1991~2006年间有11年标准普尔500指数的年收益率超过共同基金的平均年收益率。

① John C. Bogle, *The Little Book of Common Sense Investing*, John Wiley & Sons, 2007, p. 30.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1968~2006年间只有两年标准普尔500指数的年收益率排名跌入后1/4。

从年收益率平均排名来看，可比的标准普尔500指数能够战胜58%的共同基金，也就是说标准普尔500指数平均排名属于前42%的优秀基金。而且时间战线拉得越长，其排名越靠前，越是长跑领先优势越突出。

和那些排名忽前忽后、业绩波动得让人心跳加速甚至要心脏病复发的共同基金相比，指数基金简直像一艘航母一样，始终稳定前进，不断向着长跑冠军的位置逼近。

即使是对某一板块而言，该板块的指数也能战胜大部分专门投资于该板块的主动型股票基金。

2002~2006年间，标准普尔500指数就跑赢了67%的大盘股股票基金，标准普尔400中盘股指数就跑赢了84%的中盘股股票基金，标准普尔600小盘股指数就跑赢了79%的小盘股股票基金。

如果我们把这5年间28%的主动型股票基金清盘关闭，指数基金领先的优势将会更大。

放眼全球市场，指数投资的优势同样突出。

在这5年间，标准普尔国际股票指数跑赢了80%的投资于国际市场的主动型股票基金，标准普尔新兴市场股票指数跑赢了88%的投资于新兴市场的主动型股票基金。

尽管这种只看排名的比较方法并不全面也并不完全科学，但明确地支持我们一再重复的结论：指数投资长期而言要胜过大部分主动型股票基金。

我以中信标普300指数为基准，统计分析了1999~2009年各年主动型股票基金（偏股型非指数型基金）跑赢指数的赢家比例和跑输指数的输家比例。我发现了一个有意思的现象：

大牛市的4个年份，主动型股票基金普遍输了给指数。2000年、2006年、2007年、2009年的上半年市场分别大涨了49.03%、122.75%、161.38%、80.05%，而指数分别战胜了68.75%、67.69%、95.31%、99.68%的股票基金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是市场下跌的5个年份，包括2001年、2002年、2004年、2005年、2008年，指数只战胜了5.88%、9.09%、0、0、1.20%的主动型股票基金，可以说绝大多数主动型股票基金战胜了市场。

比较特殊的是，1999年和2003年市场分别上涨19.05%和12.21%，100%的主动型基金战胜了指数。

总体看来，指数基金在牛市比大部分主动型股票基金都牛得多，但在熊市则比大部分主动型股票基金都熊得多。

一个重要原因是，被动型完全复制指数的指数基金仓位保持在95%，不管牛市、熊市几乎总是满仓。而主动型股票基金一般仓位为60%~95%，在熊市能够主动大幅减仓。

听起来，被动复制指数的指数基金像个机器人，只能机械地跟着指数走。而主动型基金可以大范围增仓减仓，具有波段操作的优势。如果主动型基金经理选好股，又能及时在牛市增仓在熊市减仓，就有可能大幅战胜指数。

遗憾的是，这只是可能，但并不是事实。

你会发现，基金平均业绩水平在熊市领先于指数的优势逐步减小，2001年为39.50%，2002年为27.06%，但2003年、2004年和2005年下降为7.86%、12.87%和12.11%，2008年为16.19%，后面3个年份均低于17%。

在牛市指数领先于基金平均业绩水平的优势却在迅速扩大，2000年约领先1.97%，2006年领先10.02%，2007年和2009年上半年分别领先41.59%和31.42%。

我们都知道，上涨100%与下跌50%其实是相同的幅度，即使是把基金平均业绩水平在熊市的领先幅度乘以2，也落后于指数在牛市领先的幅度。

综合牛市和熊市加上2009年的反弹，基金平均业绩水平其实与指数的差距在拉大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3-3 中国偏股型非指数基金股票基金战胜中信标普300指数情况（1999~2009年）

年份	中信标普300指数（%）	基金平均（%）	指数领先（%）	基金数量	赢家数量	赢家比例（%）	输家数量	输家比例（%）
1999	19.05	43.45	–24.40	5	5	100	0	0
2000	49.03	47.07	1.96	16	5	31.25	11	68.75
2001	–23.98	15.52	–39.50	17	16	94.12	1	5.88
2002	–16.41	10.65	–27.06	22	20	90.91	2	9.09
2003	12.21	20.07	–7.86	38	38	100	0	0
2004	–13.16	–0.29	–12.87	59	59	100	0	0
2005	–8.82	3.29	–12.11	94	93	98.94	1	1.06
2006	122.75	112.73	10.02	130	42	32.31	88	67.69
2007	161.39	119.80	41.59	192	9	4.69	183	95.31
2008	–64.69	–48.50	–16.19	249	246	98.80	3	1.20
2009	94.99	64.57	30.42	308	14	4.55	294	95.45
2009（上半年）	71.51	44.46	27.05	308	3	0.97	305	99.03

2005年6月3日~2007年10月17日是一个大牛市，沪深300指数从最低的807点上涨到最高的5 891点，最高上涨729%。我们用2005年6月3日之前已经成立的111只主动型基金作为样本，其平均业绩水平只有282%，落后指数447%。

2007年10月17日~2008年11月4日是一个大熊市，沪深300指数从最高的5 891点跌到最低的1 606点，最大跌幅72.74%，同期111只主动型基金平均业绩水平下跌30.30%，领先指数指数42.43%。即使是把基金平均业绩水平在熊市的领先幅度乘以2，也大幅落后于指数在牛市领先的幅度。

2008年11月4日~2009年8月4日指数迅速反弹，从最低的1 606点上涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到最高的3 803点，最大涨幅129%，而同期111只主动型股票基金平均业绩为下跌9.30%，指数领先138.30%。

综合牛市、熊市和反弹三个阶段，基金平均业绩水平其实与指数的差距在逐渐加大。

2005年6月3日~2009年8月4日，沪深300指数从最低的807点上涨到最高的5 891点，最低跌到1 606点，接着又反弹到3 803点，累计上涨362.70%，而同期111只主动型股票基金平均业绩只有237.35%，落后指数125%。

在共同基金行业，几乎没有恒星，只有流星，而且绝大部分都是流星。

无数只共同基金形成了美丽的流星雨，照亮了那些追逐前一年基金排名冠军，结果第二年只得到一把伤心泪的基民那泪水布满的脸。

我们的结论很简单：共同基金行业，绝大多数都是流星，只有指数基金是真正的恒星，每年排名稳定，长期排名靠前，年份越长排名越靠前，不是第1名，但是在前20%的队列中。

巴菲特说，我只投资那些再过10年、20年仍然是伟大公司的公司。

我们可以把每只基金都看做一个独立的公司。

没有一只主动型基金有把握说再过10年、20年业绩仍然会非常优秀，因为主动型基金在很多方面靠的是基金经理个人，股市风云变幻莫测，没有人能常胜不败，但指数基金具有这样的稳定性，因为它靠的是整个股市，而整个股市靠的是整个经济。个人的命运一点也不可靠，但国家的命运要稳定、可靠多了。

巴菲特说，在一块动荡不安的土地上，无法建立起坚不可摧的城堡。

没有任何一只基金能比指数基金站立的土地更加坚实可靠，因为指数基金站立在整个股市、整个国民经济上。

买主动型基金，你不过是与基金经理同在，最多与基金公司同在。

买指数基金，你就与国家同在，甚至与全球同在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长寿冠军：指数基金持续寿命超过绝大多数基金

当你了解到，在过去几十年的漫长时间里，能够战胜市场的人是多么罕见，你就会坚定不移地坚持只做更正确的事情：成为一个长期指数基金投资者。

——马克·赫伯特（Mark Hulbert）

唯一能够在股市中持续取得优秀业绩的只有市场本身，唯一能够持续获得优秀业绩的投资方法是投资一只合理多元化的指数基金。

——雷克斯·辛克菲尔德（Rex Sinquefield）

如果一场马拉松长跑比赛，有100人跑到了终点，那么前10名的成绩是不是就是所有参赛者中最好的10%呢？

不是。

其实有1 000人参加了比赛，但900人没有跑到终点，中途退出了比赛，只剩下100人坚持跑到了终点。

所有参赛者的数目不仅仅是跑到终点的100人，而是最初参加比赛的1 000人。

因此，前10名的成绩不是所有参赛者中最好的10%，前10名的成绩应该就是所有1 000参赛者中最好的1%。

900人没有跑到终点，没有统计在内，就会形成统计学上的存活偏差。

在长跑比赛中，你要赢得冠军，首先要跑到最后。

在投资长跑比赛中，不仅要比谁跑得更快，还要比谁跑得更久。

人到中年之后，尤其是人到老年，会看到一起长大、一起上学、一起工作的伙伴一个又一个离开人世。在人生的长跑比赛中，你会发现，要想成为最幸福的人，首先要成为活得最久的人。

你再聪明、再能干、再厉害，但如果短命，如同中途退出比赛的人，最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后没有任何名次。

和人的寿命相比，基金的寿命很短，而管理基金的基金经理的岗位寿命则更短。

主动型股票基金本身寿命很短：倒闭比例很大

根据博格的研究，1970年美国有355只共同基金。到2005年我们再回头看看这场36年的投资长跑竞赛，有多少只基金跑到终点了呢？

223只基金倒闭清算，消亡比例近2/3，相当于2/3的基金根本没有坚持到终点，半路就退出了，不是主动，绝大部分是由于业绩太差不得不退出。

托尔斯泰有句名言："幸福的家庭都是相似的，不幸的家庭各有各的不幸。"

但在基金行业正好相反：失败的基金都是相似的，成功的基金却各有各的成功之道。

存活下来的基金不一定是业绩最好的，但死掉的基金往往有一个共同的原因：业绩太差。

截至2009年9月18日，中国共有584只基金，其中股票基金近400只。比美国好的是，中国公募基金发展11年来无一倒闭，但前几年熊市时很多小基金都是赔本赚吆喝，全靠大股东垫钱死撑着，后来2005下半年牛市一来，基金一个接一个地发了财，好日子终于来了。

但基金多了，竞争对手也多了，竞争更加激烈了。

主动型股票基金经理岗位寿命很短：下岗比例很大

晨星公司统计数据显示，目前美国股票型共同基金的基金经理平均任期是4.63年，这意味着美国股票型基金经理掌管单只基金的持续时间平均下来也有4.63年。平均而言，美国共同基金经理的岗位"寿命"只有5年左右，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确实是一个非常“短命”的岗位。[①]

中国的基金公司虽然无一倒闭，但下岗的基金经理却越来越多。

我用万得资讯统计了一下，584只基金的基金经理人均任职年限只有1.48年，平均每只基金历任基金经理2.75人。

也就是说，平均而言，基金经理一个人只做过一年半，以每只基金配一个基金经理来看，基本换了3个基金经理了，也就是说干一年半左右就要下岗或者换岗。

2005~2008年底国内基金经理的平均任职年限为1.86年、2.01年、2.5年、2.29年，时间短得惊人，但好消息是，这些基金经理的平均任职年限总体上呈逐步上升趋势。

即使那些业绩较好、基金期限较老的基金也是如此。

2009年9月15日，《福布斯》中文版发布了2009中国基金排行榜，60只开放式基金和5只封闭式基金列入榜单。入选标准有两个：第一，入选的基金必须有18个月（2008年1月1日~2009年6月30日）以上运作期限，以风险调整后18个月收益率为评价标准；第二，最近1年内公司无重大不良事件发生，例如高管丑闻、被监管层处罚等。从排行榜上看，上榜的基金平均每任基金经理任职年限为2.27年，这意味着目前中国市场上较好的基金，平均每任基金经理也仅任职2年零3个月，其基金投资风格难以稳定。在成熟基金经理大量转投私募的背景下，目前中国市场上历任基金经理超过7年的仅有11位。

中国基金经理岗位寿命很短，可能和这些基金经理太年轻有关。

一份公开的统计数据显示，国际基金经理平均年龄约45岁，美国基金经理的平均年龄是44岁。

中国股市非常年轻，中国基金经理也非常年轻，平均年龄要比国外年轻八九岁。

---

① John C. Bogle, *The Little Book of Common Sense Investing*, John Wiley & Sons, 2007, p. 108.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

截至2009年第二季度末，基金经理管理资产总规模为3.2万亿元，人均管理的资产超过70亿元。这些掌管庞大资金的基金经理却年轻得惊人，从业经历短得惊人。

基金2009年第一季度报告中披露了229位基金经理的年龄，万得资讯统计结果显示，这些基金经理的平均年龄为36岁。30~40岁是目前基金经理的主要年龄段。

主动型股票基金经理压力太大：青春饭吃不了太久

基金经理有些像快速消耗品了。没有办法，基金经理坐的位置太重要了，压力太大了，很容易被压垮。

我在基金行业做过，切身体会到，基金行业的压力简直太大了。

你赔钱了，不管比股市赔得多还是赔得少，领导都会骂你，客户会骂你，你自己也会骂自己，这都很正常。

你赚钱了，但没有跑赢指数，领导骂你，客户骂你，你自己也骂自己——连平均水平也达不到。然而大多数年份都是如此，而且你自己已经很努力了。

你赚钱了，也跑赢了指数，但没有跑赢同行，没有进入前10名甚至前3名，仍会有客户骂你，领导也会骂你，这种情况尽管少，但也有。自己也会很想不通。

基金业绩排名，有5年排名，有3年排名，有1年排名，还有半年排名，季度排名，月度排名，每周排名，甚至有每日排名。

即使是中小学生，最多是年度考试排名，相当于半年排名的期末考试排名，相当于季度排名的期中考试排名，但也绝对没有月度排名、每周排名、每日排名。

如果连续几年排名落后，基金经理肯定会下岗，甚至连基金本身也要倒闭。

然而事实上只有几个月连续排名落后，媒体就会大张旗鼓批判你，客户

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也会纷纷来电指责你，领导也会不时过来批评你。

当基金经理，比当中小学生累多了。

都说做人难，做名人难，实际上，做基金经理最难。

这种天天排名的职业，谁能干得长呢？

生活在这种无时不在、无处不在的巨大排名压力下，基金经理们都身心俱疲，想干得长久，也是有心无力，没有耐力也没有体力。

指数基金主要靠电脑不靠人脑，比乌龟更长寿

想一想，你选了一只基金，相当于在投资长跑比赛中选了一辆车，如果你的驾驶员一换再换，车也半路坏掉了，连终点也跑不到，你怎么能指望得到很好的长期投资业绩呢？

但是如果你选的是指数基金，真正管理指数基金的不是人也不是电脑，而是指数本身。指数变化，指数基金也会相应变化。

指数永远存在，因此指数基金永远存在，谁当指数基金经理都差不多。

我把共同基金比做出租车，因为是高密度磨损，出租车的寿命有限，出租车司机的工作寿命也有限。

我把指数基金比做地铁，自动驾驶，有轨行驶，列车的寿命很长，谁当司机几乎都无所谓。

指数基金是最长寿的基金，因为基本不用人管，而是由电脑程序来操纵，机器比人更长寿，这是指数基金赢得长跑冠军的重要优势。

巴菲特说，我想找傻子也能管好的公司。

傻子也能管好的公司，一要求公司业务简单，傻子能管好。二是公司本身发展运行就很好，谁管都差不多。如果把一只基金看成是所有基民一起投资的一家独立公司，那么指数基金就属于傻子都能管好的最简单又最优秀的公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选股很难战胜指数：宏观、微观板块基本面分析选股很失败

大道甚夷，而人好径。

——老子

在过去10年，晨星评级公司划分出来的所有9种投资风格的主动型股票基金，全部输给了标准普尔指数。

——格斯·索特（Gus Sauter）

我们发现，平均而言，和一只被动型的指数相比，主动型股票基金投资管理降低了投资收益率，增加了投资收益的波动性。

——先锋投资咨询和研究分析公司

人生最重要的是什么？

选人。

选择老师，选择同学，选择爱人，选择朋友，选择领导，选择下属。人选对了，你的一切就都对了。

投资最重要的是什么？

说一千，道一万，归纳为一点——选股。

最主流的选股方法是基本面分析。

基本面分析认为，公司股票价格的基础建立在公司的实际经济情况上，因此要重点分析影响公司价值的基本经济因素。

基本面分析一般可分为三大类：重视宏观经济因素的“自上而下”的基本分析，重视微观经济因素的“自下而上”的基本分析，以及重视中观经济因素的行业分析。无论是自上而下的宏观经济基本面分析，还是自下而上的公司基本面分析，还是上下结合的行业基本面分析，都很难通过选股而持续战胜市场。从大量主动型股票基金的历史业绩来看，事实上基本面分析很难

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

战胜指数。

自上而下的宏观基本面分析经常出错

“自上而下”的基本分析主要关注影响所有或者大多数公司的宏观经济因素：GDP、利率、通货膨胀率、汇率等。通过分析这些因素预测宏观经济发展趋势，相应判断哪些公司股票会受到较大影响，形成较好的投资机会。因此这种分析方法是自上而下，从宏观经济整体出发，再具体分析特定的公司及其股票。他们期望自己依靠对宏观经济的正确分析，超越整个市场，提前买入预计受宏观经济影响将大幅度升值的股票。

格雷厄姆认为这种基于宏观因素“自上而下”的基本分析的固有缺陷在于时间因素。我们很简单地预测未来一段时期的高利率将会导致股市大幅下跌。但“什么时候”、“下跌多少”，迄今为止并没有回答这些问题的科学答案。

事实表明，宏观经济是不可能准确预测的，因而也不可能根据根本不准确的宏观经济预测来进行准确的市场趋势预测。

巴菲特在伯克希尔1988年股东大会上说：“对于未来一年后的股市走势、利率以及经济动态，我们不作任何预测。我们过去不会、现在不会、将来也不会。

“我需要提醒大家注意的是，预言家的墓地一大半是给宏观经济学家预留着的。在伯克希尔公司我们极少对宏观经济作出预测，我们也很少看到有人可以持续作出准确的预测。”①

巴菲特认为价值投资人根本不必理会经济预测，照样能够取得投资成功：

“我们将继续对政治预测和经济预测置之不理，这些东西对许多投资者和商人来说是代价高昂的消遣。30年前，谁也没有预测到越南战争越演越烈、

① Warren Buffett's Letter to the Shareholders of Berkshire Hathaway, 2003.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工资与物价调控、两次石油危机、总统辞职、苏联解体、道指在一天内大跌508点，或是短期政府债券的收益率在2.8%~17.4%之间波动。”①

彼得 · 林奇本人每年都要接触成千上万专职进行宏观经济和利率预测的专家。如果这些专家连续两次预测成功的话，他们早就成为百万富翁，过着悠闲的退休生活了，但事实上他们中大多数还不得不继续依靠预测为生。每次预测的结果总是表明：在事情发生之前结果永远不会清清楚楚。正如巴菲特所说：“你无法从后视镜中看到未来。”

自下而上的公司基本面分析经常出错

“自下而上”的公司基本面分析，重点分析影响公司价值的微观经济因素，包括：收益、产业、技术、管理、财务杠杆等。一般首先以证券的现价为出发点，研究证券价格如何随着影响公司价值的经济因素变化而变化。然后根据公司和行业的历史数据预测这些因素中关键因素的未来变化，推断出公司股价的变化情况。

目前的证券价格是市场整体对公司未来收益的预期。如果他们发现自己公司未来收益的预期要高于当前市场整体的预期，就会买入证券，等到公司收益公布确实超出市场整体预期让人“惊喜”时，证券价格自然会上升，给他们以高价卖出获利的机会。

可见，公司预测最关键的赢利预测。尽管华尔街和学术界在许多方面都存在巨大的分歧，但都认为公司收益是决定公司股票市场价格的最主要因素，现代证券分析的核心是通过预测公司收益来预测公司股票市场价格的未来走势。预测公司未来赢利是证券分析师这一职业存在的理由，是他们安身立命之本。美国著名杂志《机构投资者》上曾经有一篇文章说：“赢利预测是证券分析的核心所在，而且将会永远如此。”

证券公司和基金公司纷纷花费巨资聘请证券分析师预测公司收益变化。

① Warren Buffett's Letter to the Shareholders of Berkshire Hathaway, 1994.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么，这些专家对公司收益预测的准确程度如何呢？

遗憾的是，即使是华尔街最专业的证券分析师，赢利预测的错误率也高得惊人。

普林斯顿大学的伯顿·马尔基尔（Burton G. Malkiel）以客观的学术研究为名，发函给华尔街在基本面分析上最负盛名的19家公司，向其索求它们对标准普尔500指数成份股公司未来1年和5年的赢利预测。然后把这些在不同时期作的赢利预测与公司后来公布的真实财务数据进行对照，以分析证券分析师的赢利预测的准确程度。结果出人意料的是，这些著名证券公司专业证券分析师对上市公司的赢利预测，并不比根据公司过去几年的历史赢利数据简单推算的估计结果准确多少。换句话说，一个小学毕业的业余投资者，仅仅根据过去几年的赢利数据，计算一下平均数据，计算一下历史平均增长率，大致推算未来赢利，其准确程度和这些专业证券分析师的预测差不多。实际上，在预测未来5年期赢利上，这种简单、幼稚的估算平均而言甚至比专业证券分析师的平均预测水平更准确一些。

哈佛大学的迈克尔·森德里特和麻省理工大学的苏迭尔对众多分析师追踪研究的1 000家上市公司的1年期赢利预测进行了大规模研究，结论让人震惊：每年的预测错误率特别一致，在5年期间分析师每年平均预测错误率高达31.3%。

《机构投资者》每年评选一次最优秀的分析专家，从数百个经纪公司中选出一支最优秀的明星队，由他们来预测每一个行业的收益变化。《金融世界》研究了这些明星的实际表现，发现预测专家们的真实业绩拙劣得令人吃惊："真正的英雄少之又少，在研究期间股市平均上涨14.1%，而明星推荐的股票，总体上涨9.1%，比市场平均水平还低34%。在推荐的134种股票中，只有42种，接近1/3，上涨幅度超过标准普尔500指数的平均水平……在激烈竞争的股市中，明星似乎无能为力……他们在不该大胆时大胆，在不该小

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心时小心，显得非常可笑，股市仿佛与他们的预测背道而驰。”①

德瑞曼与贝利在1995年5/6月份的《金融分析学报》上发表了一篇文章，研究了1973~1991年间分析师收益预测准确性。该文章评估每一季度的收益预测一般用前3个月的数据，分析家可以在该季度前两个星期对其进行修订。研究样本公司包括纽约证券交易所、纳斯达克和美国证券交易所的1 000只主要股票。结果发现分析家们的收益预测与实际收益一直相差很大，平均错误率达44%! 尽管20世纪70年代后信息技术有了飞跃发展，但分析师的预测水平反而更差了。在研究期间的最近8年，平均失误率达50%，有两年达到57%、65%。②这种巨大的预测失误率将导致投资者对公司的价值判断产生很大错误，从而导致对股价产生不合理预期，一旦公司收益公布与预测相差很大，股价必定大跌，使投资人遭受较大亏损。

事实证明，公司收益是很难预测的，股票分析师的收益预测往往很不准确。要准确预测未来公司赢利非常困难，最主要有五个方面的原因：

第一，不怕一万，就怕万一，现代社会根本无法预料的重大事件越来越多，对公司赢利影响越来越大，比如“9 · 11”恐怖事件、伊拉克战争、温室气体效应，以及海啸、大地震等异常重大灾害，这些重大事件本身是不可预测的，对公司赢利的影响也是不可预测的。

第二，不是我们太无能，而是敌人太狡猾了。财务报表是公司出具的，是比证券分析师在财务上更专业的会计师事务所审计的。有些上市公司串通会计师事务所一起做假，像美国的安然公司丑闻，著名的全球四大会计师事务所也牵涉其中。证券分析师只能在公司的审计报表上进行分析，如果报表都是假的、掺水的，分析出来的结论怎么能不错误？以这些财务数据作出来的赢利预测怎么能不错误？

第三，大部分证券分析师和大部分医生一样，他们本领相当平常，工作表现也一般，而且有时为了私利会放弃原则。之所以出现这种状况，一是优

①② ［美］戴维 · 德瑞曼：《逆向投资策略》，海天出版社，2001年版，第36、37页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

秀的专家只是少数。我们去看病，真正厉害的专家只是少数医生，大部分医生本领本常。二是太忙。医生要看太多病人，有时一天上百个，分析师要看很多公司，有的行业有几百家公司，有的分析师要看好几个行业，尤其是基金公司，有时一天要看几十份研究报告，到了集中披露季报、年报的时候，一天甚至会出上百份财务报告，根本看不过来。医生比分析师有优势的地方是，毕竟有X光、B超验血验尿等仪器，遗憾的是证券分析师什么科学仪器也没有，所有的数据都是估计推算出来的，所以证券分析师对公司诊断的准确程度总体上连医生也比不上。有些方面证券分析师有些像中医，只能望闻问切，但病人毕竟都对医生说实话，而上市公司对分析师大部分并不说实话，好事尽量夸大一些，坏事能瞒就瞒，能回避就回避，能不说尽量不说。甚至打死也不说。你想想，病人要是不说实话，医生再厉害也诊断不出来。医生会为了多拿提成多开药，有些分析师也会为了多拿钱乱写分析报告。有的是因为这家上市公司和分析师所在的证券公司有业务关系，公司逼迫分析师写结论推荐买入的研究报告。有的是在这家证券公司有很大交易量的基金公司买了一家上市公司很多股票，逼迫这家证券公司的分析师写结论推荐买入的研究报告。甚至有的私募基金、上市公司和证券分析师串通一气，让分析师大力推荐，联手坐庄。

我在证券行业工作了十多年，写这些不是为了揭开黑幕，我只是想告诉各位投资者，你对证券分析师千万不要太迷信，如同你对医生也不要太迷信、对电视购物广告上的所谓专家也不要太迷信一样。你不要一看名人推荐商品、专家推荐品牌就购物，也千万不要一听专家推荐股票、分析师推荐股票就买入，我们不能迷信医生，更不能迷信证券分析师。

事实证明，大部分分析师做股票并不比业余投资者更赚钱，但他们通过写分析报告给自己所在的证券公司争取上市公司承销业务和争取基金公司股票经纪业务拿到的资金远远高于工资。遗憾的是，基金公司等机构投资者买了大量外部证券分析师写的报告以及内部分析师写的报告，通过专业分析选股，但绝大部分基金公司的长期投资业绩连市场指数都比不上。正如我们前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面用历史数据证明，长期来看，指数基金与基金相比，指数基金是长跑冠军、是常胜将军、是长寿冠军、大部分专业投资者分析研究选股并没有为基金投资人创造超额收益，反而让他们赚得更少，只是让基金公司赚到超额的利润。

“自下而上”的公司基本面证券分析技术，是由格雷厄姆最早提出并倡导的。但到晚年，随着他提倡的证券分析技术变得越来越普及，专业投资机构越来越主导市场，格雷厄姆深刻地意识到，未来的投资者根据他的投资原则要想取得超额收益，难度将会越来越大。

格雷厄姆在1976年接受采访时提出了让所有追随他学习证券分析的投资者十分震惊的观点：

“我不再提倡使用非常精巧的证券分析技术来寻找具有超额收益的价值投资机会。在过去，比如在40年前，这种证券分析技术绝对能够获得非常丰厚的投资回报，但现在情况已经出现了很大变化。在过去那些日子里，一个受到良好训练的证券分析师可以发挥其专业能力，通过详细的研究，寻找到被市场低估的股票。但是，今天无数的人同时在进行详细的追踪研究，证券分析师这种深入的分析研究努力还能不能选择出具有超额收益的股票，以弥补他们为此多付出的成本，我对此持怀疑态度。”①

格雷厄姆认为根据有关国家或行业宏观经济或公司微观经济指标进行数学模型运算来机械地预测市场走势是一种伪科学，是一项不可能完成的任务：“许多预测方法成为某种伪科学，它们想当然地认为，过去偶然发生过几次（或者煞费苦心地通过一系列试错而找出的）时滞或者巧合，肯定会在将来同样发生。因此，广义地说，通过参考机械性的指标来预测证券价格变化，同样也会像图表分析方法一样招致反对声。它们不是真正的科学方法，因为其推断不能令人信服，而且，进一步说，经济领域里真正科学（也就是完全可靠）的预测在逻辑上也是不可能的。”②

---

① “A Conversation with Benjamin Graham”, *Financial Analysts Journal*, vol. 32, no. 5(September/October 1976) 20-23.

② [美]本杰明·格雷厄姆，戴维·多德：《证券分析》，海南出版社，1999年版，第644页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上下结合的行业板块选择也经常出错

如果说，我们想猜中哪一只股票是大牛股的话，美国有几千只股票，中国有1 600只股票，千里挑一，难度太大了。

如果我们降低难度，二选一，把所有股票分为两种类型：成长型和价值型。两类股票形成两大板块，我们可以分别进行指数化投资。

如果赌对了，就能取得超越市场整体的业绩。

这样看起来似乎很简单，但事实如何呢?

1992年，先锋集团在基金行业率先推出了一只成长型基金和一只价值型基金。

成长型基金的选股标准是：成长型基金适合于那些愿意承担更大风险的年轻投资者，目标是使投资人的财富实现更快的增值。

价值型基金的选股标准是：价值型基金适合于那些希望降低风险的年轻投资者，目标是使投资人的财富在安全保值的基础上实现较高的收益率。

那么投资者对两种投资风格的基金选择效果如何呢?

1993~1997年，美国股市表现平淡，价值型股票和成长型股票的投资收益率基本持平。

但随后股市进入网络股泡沫，成长股开始狂飙，远远超越价值股。1992年初到2000年3月，成长股累计上涨364%，而价值股累计只上涨了229%，成长股超越价值股135%。

投资者一看，当然把更多的钱投入成长股。先锋成长型指数基金的资金流入量高达110亿美元，而同期流入先锋价值型指数基金的资金只有30亿美元，成长型指数基金的资金流入量是价值型指数基金的4倍。

但随后网络股泡沫破裂，2000年、2001年、2002年3年美国股市暴跌一半，成长股跌幅更大，基金投资人也见风使舵。2001~2006年，先锋成长型指数基金的净赎回高达8.5亿美元，而先锋价值型指数基金的净申购量接近20亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么基金投资人在价值型与成长型两大板块之间进行二选一的结果如何呢？

1993~2006年，按照常规的时间加权法计算，先锋成长型指数基金每年平均收益率为9.1%，先锋价值型指数基金每年平均收益率为11.2%，都相当不错。

但由于投资者选择错误的时间买进卖出，而且选择错误的基金风格，结果根据资金进出规模加权进行计算后，投资人实际得到的收益率大幅降低。

投资者进进出出先锋成长型指数基金后实现的年平均收益率只有0.9%，远远低于先锋成长型指数基金每年9.1%的平均收益率。

投资者进进出出先锋价值型指数基金后实现的年平均收益率为7.6%，明显低于先锋价值型指数基金每年11.2%的平均收益率。

如果考虑复利的作用，1993~2006年累计收益率差别更大。

投资者如果一直持有先锋成长型指数基金能够实现224%的累计收益率，但投资人进进出出先锋成长型指数基金13年后实现的累计收益率只有13%，只有可怜的1/17。

投资者如果一直持有先锋价值型指数基金能够实现320%的累计收益率，但投资人进进出出先锋价值型指数基金13年后实现的累计收益率只有170%，只有1/2左右。

我们连在成长股和价值股两种风格之中进行二选一也作不到正确选择，在成千上万只股票选出几只大牛股更是大海捞针，在千百只不同风格的基金中选出最牛的基金也是难上加难。

算了，干脆什么也不选，直接投资完全复制整个市场的指数基金就行了，又简单，又能多赚钱。而选来选去，越折腾反而赚的钱越少，何苦呢？

专业投资者投资操作也经常出错

最近这几年，生活好了，大家更注意健康了，一些讲营养保健的书很流行。我也买了好几本，看了好几本，知识倒是丰富了不少，但健康并没有改

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

善多少。因为看完书之后，开始还照着做，后来就不行了，又恢复老习惯了。

知道和做到的差别，如同天上地下。

其实很多投资书籍和很多投资理论，写得也挺好，但遗憾的是，作投资的是人——有血有肉有感情的人，有时是理性的，但更多时候根本不理性，至少是不完全理性，尽管知道应该怎样做，但却经常做不到。

巴菲特在投资实践中，对投资者的非理性有着深刻的认识："事实上，人们充满了贪婪、恐惧或者愚蠢的念头，这点是可以预测的。而这些念头导致的结果却是不可预测的。"

在中国股市这个非完全市场化的股票市场中，听消息、跟庄炒股票的非理性投机是最普遍的投资模式。许多人根本不对上市公司进行哪怕最简单的基本分析，只要一听说有消息就疯狂地买入或卖出。相信每个投资者都会看到这种情况在身边发生。

有趣的是，尽管如此，我在许多专业报纸、期刊上看到许多实证研究以大量的数据分析表明，股市竟然是有效的。天哪，难道宁愿相信书上的理论、电脑中的数据，也不相信亲眼看到的现实吗？

在国外终于有些学者开始正视事实，根据实际而不是假设来研究证券市场中投资者的真实行为。这些研究影响越来越大，逐步形成了一门新的金融理论：行为金融学。行为金融理论以心理学对人类决策心理的研究成果为依据，以人们的实际决策心理为出发点，讨论投资者的非理性投资决策对证券价格变化的影响，已经开始成为金融研究中一个十分引人注目的领域。

瑞典皇家科学院将2002年度诺贝尔经济学奖授予美国普林斯顿大学的丹尼尔·卡尼曼和美国乔治·梅森大学的费农·史密斯，以表彰他们在结合经济学和心理学理论来研究人们的投资决策行为方面所作出的贡献。此举表明了人们对一门新兴学科——行为金融学的逐步认同。

行为金融学研究表明，现实中的投资者正如巴菲特所说"充满了贪婪、恐惧或者愚蠢的念头"，并非像有效市场理论中假设的那样是完全理性的，而是有限理性的，存在许多行为认知偏差，有时容易过度自信，有时容易从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

众，有时过于厌恶亏损的风险，有时过于频繁交易。不仅业余投资者如此，专业投资者也经常如此。

选时很难战胜指数：散户、机构、专家技术面分析选时很失败

战胜市场极端极端困难。

——彼得·布莱姆洛（Peter Brimlow）

对我们大多数人来说，试图击败市场将会导致灾难性的投资后果。

——杰里米·西格尔（Jeremy Siegel）

中国人特别喜欢选时。天时地利人和，天时排第一。

盖房、搬家、结婚等人生大事都要选一个良辰吉日。

证券市场时时刻刻在变化，而且经常会有大变化，可能早一天甚至早一分钟就是不同的买入卖出价格，如果能选对买入卖出时机，就会让你多赚或少亏很多钱。

一个非常流行的称呼是波段操作，说白了就是高抛低吸，在底部时赶紧买进，抓住上涨这一波多赚一把，在顶部时赶紧卖出，避开下跌这一波少亏一些。股市总是涨涨跌跌，一波又一波。如果你能每年波段都选对时机，正确操作低买高卖，或者说是大部分波段正确选时操作，肯定会大赚特赚。遗憾的是，这只是如果。事实上，无论是基金经理波段操作选时买卖股票，还是基民波段操作选时买卖基金，绝大多数人都很失败。最简单的是干脆不选时，分期分批买入，这样就平均成本买入，然后长期投资，稳稳获得与指数接近的平均收益率。

散户技术分析选时很失败

你到书店看，最畅销证券书籍的是技术分析类的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无论看电视还是听广播，里面的分析师谈得最多的是技术分析指标和图形分析。

你再看看现在流行的股票行情分析软件，上面有无数个新的、旧的分析指标。尤其是现在电脑和网络技术越来越发达，数据越来越多、越来越容易免费获得，技术分析越来越容易，技术分析也越来越流行。

技术分析的核心，就是对股票市场的价量行为作出直接的分析，其特点是通过对市场过去和现在的行为，归纳和总结出一些典型的价格行为，据此预测股票市场价格的未来变化趋势。

技术分析受到散户的广泛欢迎，主要有三个原因：

第一是简单，不看任何基本面，只看股价。技术分析认为，市场行为涵盖一切信息，影响股票价格的每一个因素（包括内在的和外在的）都反映在市场行为中，不必过度关心影响股票价格的具体因素。著名的技术分析师约翰·迈吉（John Magee）把自己关在办公室里，只看股价技术分析图表，别的什么也不看。为了防止外界事物干扰，他甚至用木板把窗户全部钉上。

第二是易懂，无论图形还是指标，小学生都能懂，而且放之四海皆能用，虽然准不准不一定。技术分析不准主要是你技术不精、分析不精、水平不行、指标永远不对。

第三是易用，作基本面分析，要懂公司业务也要懂财务，还要研究行业和宏观经济，还要经常进行调研，又费心又费力。技术分析，只需要看图形、看指标，而且现在很多行情软件上免费提供各种图形、各种指标，什么分析也不用做，所有指标、所有图形电脑软件全部给画出来了，足不出户，一分钱不花，什么分析都可以获得。有了现代电脑网络的支持，技术分析简直成了天底下最简单最容易的事。

但是，第四是易错。不信你问问那些技术分析专家和技术分析软件使用者：你凭什么认为技术分析肯定正确而且经常正确呢？

相信几乎没有一个技术分析人士能给你一个清晰有力的回答。

推崇技术分析的大多数是散户，专业投资者和学术研究者大部分对技术

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不屑一顾，甚至将其批得一无是处。

为什么？

技术分析师在研究数据，专家和教授也在研究数据。大量历史统计数据的学术研究表明，技术分析的基本原则错误，主要是技术分析指标无效。

统计数据分析：技术分析非常错误

技术分析最根本、最核心的假设是，股票价格沿趋势移动。技术分析认为，空间和时间上存在重复出现的股价波动模式，股价运动在图表上留下的运动轨迹常常有惊人的相似之处，未来股价运动会重演历史。因此技术分析者们才花费大量心血分析股价图表存在的模式，试图找出股票价格的变动规律，以此来预测未来股价的波动。股价趋势技术分析一个重要的推论是：一直上涨的股票将会延续这种趋势继续上涨，而开始下跌的股票将会延续这种趋势继续下跌，因此应该买入持续上涨的强势股，卖出开始下跌或涨势弱于大盘的弱势股。

美国学者根据美国两大股票交易所20世纪初以来近百年的历史股价数据，对技术分析假设股价存在趋势的正确与否进行了检验。结果表明，过去的股价波动并不能作为预测未来股价波动的可靠依据。如果说股票市场具有记忆性的话，也是微乎其微的。虽然市场表现出一定的趋势，但这种趋势发生时并不可靠，也不值得人们信任其存在，而且股价趋势不一定能持续下去，利用其持续性获得的超额收益并不足以抵消采取趋势策略而增加的交易成本。

技术分析经常说，如果一只股票过去上涨的话，未来继续上涨的可能性就很大。但检验结果表明，过去的股价变动与现在和未来的股价变动之间的相关性极小，无论以一天、一周、一月各种时间跨度进行检验，相关性都极小，因此要利用趋势进行交易获利，几乎是不可能的。

技术分析最深奥的莫过于分析各种走势图的技术形态。在一次精心设计的研究中，电脑运用特别编制的程序，绘制出纽约证券交易所548只股票过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

去5年的历史走势图，并执行指令扫描所有的股票走势图，识别出属于32种最流行的技术形态，同时特别关注头肩顶、三重顶、三重底、上涨通道和下降通道、楔形、菱形等重点形态。检验再次表明，这些技术形态发出的买入、卖出信号和其后股价的走势之间没有任何关系。如果遵从这些信号进行交易，扣除因此增加的交易成本之外，投资业绩并不比买入后长期持有的简单投资策略的业绩更好。

值得注意的是，至今已有多位世界著名的金融证券学者从理论上证明了股票市场的价格变化是一种随机游走过程，亦被称为“马尔可夫过程”——这种过程无记忆性，因此股价走势的历史不会重演。这些研究从理论体系的根部给了技术分析理论以致命的打击。时至今日，美国华尔街资深证券分析专家中尚无一人公开宣称自己是技术分析派。

价值投资之父格雷厄姆认为：“图表分析不是一门科学，它在实践中不可能持久地获得成功。”①

既然图表技术分析不是一门科学，那么其结论如何能够作为可靠的预测准则，并且依靠这些准则，每个人都能预测股票未来的价格变化，因此每个人都能通过利用技术不断赚钱？这显然是不可能的。

事实上，人们不可能对处在由众多投资人控制之下的股票买卖价格作出科学预测。否则这种预测的“可靠性”将使人们采取相应的行动，而这种行动反过来又会推翻当初的预测。因此连技术分析也不得不承认，只有在少数人掌握某种技术分析方法的情况下，才能取得不断的成功。而一旦这些人取得成功，他们的技术分析方法将会被其他人大量模仿而很快失效。因此不存在曾长期不断获得成功并广为人知的图表分析方法。格雷厄姆说：“技术分析有多么流行，就有多么错误。”如同时装一样，如果非常流行，人人都穿，反而就变得不那么时髦了。

同时，技术分析的理论基础中，市场或个股的股价表现反映了那些对其

---

① [美]本杰明·格雷厄姆，戴维·多德：《证券分析》，海南出版社，1999年版，第641页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

感兴趣的人们的行为与态度，这些可能是正确的，但由此推论通过研究股价的历史表现就能断定股价的未来趋势却并不一定成立，或者说历史不一定会重演。

事实证明：专家预测股市非常失败

德瑞曼关于美国股市1973~1996年的研究包括了5个牛市和4个熊市，在这24年间股票分析师的总体平均预测失误率为44.3%，在牛市预测失误率是44.9%，在熊市是47.4%。在牛市的正失误率分别是23.2%和25.5%，负失误率分别是79.1%和77.4%。研究表明，无论是牛市还是熊市，股市预测专家的失误率是相近的，股市涨跌对预测失误率没有太大的影响。同时研究表明，无论是牛市还是熊市，预测专家都有过于乐观的倾向。[①] 过于乐观的收益预测，会使投资者过分高估公司价值，高价买入而降低投资收益率甚至造成亏损。

德瑞曼和爱瑞克的研究发现，1982~1997年的股市预测专家对标准普尔指数增长的估计与实际竟相差188%，实际年增长率是7.1%，而预测年增长率是21.9%，他们的乐观实在有些过分。[②]

《赫尔伯特金融文摘》1994年1月的一项研究表明，它5年来追踪的108份市场快报中，只有一份打败了市场，这个比率比纯粹靠猜测还要小得多。近来对市场预测所作的研究也表明这完全是徒劳无功的愚蠢行为。[③]

巴菲特说："投资者期望那些技术分析预测专家会告诉自己在未来几个月内如何炒股票、赚大钱，那是根本不可能实现的幻想。如果真能够赚大钱的话，他们才根本不会告诉投资者，他们自己早就赚发了。"

---

① [美]戴维·德瑞曼：《逆向投资策略》，海天出版社，2001年版，第39~40页。

② [美]戴维·德瑞曼：《逆向投资策略》，海天出版社，2001年版，第41页。

③ [美]威廉·A·谢尔顿：《预测业神话》，人民邮电出版社，2002年版，第93页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资大师：没有人能够准确预测市场

巴菲特从10岁到20岁研究了10年技术分析，天天画图表、算指标，投资却非常失败。年轻的巴菲特经常去市中心的图书馆，阅读每一本和股票投资相关的书籍。这些书大部分根据数学模型和走势图形模式总结出一套选股的系统方法。巴菲特一直想寻找到一种运用起来稳妥可靠的选股系统方法。他过去一直非常着迷于技术分析。“我把所有这些书籍读了一遍又一遍。其中对我影响最大的是加菲尔德·德鲁（Garfield Drew）写的那本关于零股交易的经典著作，我整整读了3遍。我也读了罗伯特·D·爱德华和约翰·迈吉写的那本技术分析圣经《股市趋势技术分析》。我会跑到图书馆，把这些书一口气读完。”

后来他遇到了证券分析之父格雷厄姆，才走出迷途。

“我7岁时就对股票投资感兴趣了。正好我父亲当时做证券经纪人，我经常跟着他到办公室，我看到证券投资是那么有趣。稍大一些，我就到图书馆去，读了所有我能找到的关于股票市场和投资的书。11岁时，我买了一生中第一只股票，只买了3股。我买卖股票是看图表、看走势、作技术分析。后来我在内布拉斯加上大学。19岁那年，我读到了格雷厄姆的《聪明的投资者》（*The Intelligent Investor*），这本书一下子改变了我的投资思考模式。”[①]

“之前，我曾经试过了能找到的所有投资方法，我收集技术分析图表，阅读所有技术分析书籍，到处打听小道消息，但投资业绩仍然平平。直到后来我读到格雷厄姆的《聪明的投资人》，才好像见到了光明。”[②]

格雷厄姆在去世前几个月接受采访时指出：“如果说我在华尔街60多年的经验中发现过什么的话，那就是从来没有人能够成功地预测股市变化。”

---

① Whitney Tilson: Notes from the 2005 Berkshire Hathaway Annual Meeting, http://www.tilsonfunds.com.

② Adam Smith, *Supermoney*, Random House, 1972, p.181.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特始终认为，永远不可能预测市场，因此也永远不要预测市场。“我从来没有见过能够预测市场走势的人，”他在伯克希尔1988年股东大会上说，“对于未来一年后的股市走势、利率以及经济动态，我们不作任何预测。我们过去不会、现在不会、将来也不会。”

美国第二大基金公司先锋集团的约翰·博格指出：“统计数据表明，只有大约1/10的机会猜中市场是处于谷峰还是谷底。要想赚钱，你必须有两次准确的市场预测：一次在接近谷底时买进，一次在接近谷峰时卖出，那意味着你成功的机会只有1%。如果想成功赚两次钱，那么就只有万分之一的机会”。① “我在这个行业里干了30年，从没有听说过谁能连续地预测成功，也没有听说谁听说过别人能连续地预测成功。事实上，我的感觉是，设法选择交易时机可能非但不能使你的投资账户升值，而且会有适得其反的效果”。②

有史以来最成功的基金经理彼得·林奇亲身经历了1987年狂跌1 000点的世界上最大股灾。事后他发现自己以及周围成千上万的股市预测专家、预言家、经济专家没有一个人预测到如此巨大的市场暴跌。“我还没有找到任何一份可靠的资料来告诉我股市到底能上涨百分之几或者仅仅让我知道股市是涨是跌也可以。所有重大的上涨和下跌都让我十分吃惊。” ③

基金经理选时很失败

主动型基金有两个主动性优势：一是主动选股，二是主动选时。

如果基金经理认为，未来市场将会上涨，就可以提高股票仓位，也就是买入股票加大股票在所有资产中的比例，减少现金资产（包括债券等）的仓位，这样就能抓住股市上涨的机会，多赚一些钱。

相反，如果基金经理认为，未来市场将会下跌，就可以降低股票仓位，

① [美]威廉·A·谢尔顿：《预测业神话》，人民邮电出版社，2002年版，第95页。

② [美]伯顿·马尔基尔：《漫步华尔街》，上海财经大学出版社，2002年版，第212页。

③ [美]彼得·林奇：《彼得·林奇的成功投资》，机械工业出版社，2002年版，第65页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也就是卖出股票，降低股票在所有资产中的比例，增加现金资产的仓位，这样就能避开股市下跌的风险，少损失一些钱。

这样，股市上涨的时候多买股票就多赚一些，股市下跌的时候少买股票就少亏一些，如果每一轮大涨大跌都能选对时机的话，主动型基金就能明显战胜市场。

而被动型指数基金完全复制指数，任何时候基本上都是满仓，只能如此，不能主动选对时机加仓减仓。主动型基金像一个能进能退十分灵活的高手，被动型基金则像一个只会前进永不后退的傻子。

但遗憾的是，主动型基金能进能退，不但不是一种优势，反而成了一种劣势。

原因很简单，主动型基金经理也无法正确预测市场，越是择机越是出错，但指数基金尽管被动却不会出错。

不是批评，这是毋庸置疑的事实。

最近几十年间，在每一轮市场大涨大跌中，美国基金经理的股票和现金资产配置总是很不恰当，甚至在一定程度上可以说是与市场趋势完全相反。

在股市大跌见底面临大反弹的时候，基金经理现金资产仓位很高，而股票仓位却配得很少。1973年和1974年美国股市大跌17%和30%，随后两年反弹大涨51%；1981年股市大跌10%，随后连续8年上涨290%；1990年下跌7%，随后3年连续大涨41%；1994年下跌2%，随后却是历史罕见的6年大牛市累计上涨了220%。但是这4年在股市大反弹即将来临之际，美国共同基金的股票仓位平均水平是历史低谷，现金仓位却是历史高峰。

相反，在股市持续大涨即将开始大跌之前，美国共同基金的股票仓位却很高，现金却很少。比如，2000年3月，美国网络股泡沫达到顶峰，即将开始连续3年暴跌50%，这时美国共同基金的股票仓位却达到了历史新高，现金仓位比例则是历史新低。

高盛公司对共同基金1970~1980年间现金持有量的一项研究表明，基金管理者未能预测到在此期间股市的9次重大转折点。而威廉 · A · 谢尔顿的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

研究也表明，1984年、1985年、1986年、1992年、1993年、1994年基金管理预期市场将下跌，增加了现金持有量，但市场却稳步上升，同时也没有任何迹象表明他们预测到了1987年10月的股市崩盘。

巴菲特在2001年12月10日的美国《财富》杂志上发表的文章中谈到，1971年美国股市大牛市涨到顶峰时期，由基金经理专业管理的个人养老金基金把91%的现金投入股票资产，但过了3年，当美国股市暴跌后变得非常便宜之后，他们却只把13%的现金投入股票资产。

不要以为只有小投资者都会因过于依靠后视镜式分析而犯下投资错误。让我们来看看最近几个世纪中专业退休基金经理人的所作所为吧。1971年正是以耀眼明星50股为代表的高市盈率时期，退休基金经理们却将90%的资金投入股票上，创下了当时的一个纪录。然而3年之后股市崩盘，所有的股票都变得非常便宜，那么这些基金经理人如何反应呢？他们竟然停止买入，因为股票变得太便宜了。

私人退休基金投入股票市场的比例

1971年：91%（历史新高）

1974年：13%

这实在是一件我永远无法理解的事。举个例子，我个人喜欢吃汉堡，在我的生命中我肯定要不断买汉堡吃。当汉堡降价时，我们全家会高唱哈利路亚；当汉堡涨价，我们全家一齐唉声叹气。对大多数人来说，他们会对他们生命中所要购买的东西的涨跌有与我们完全相同的反应，然而只有股票例外。当股价下跌时，投资人可以得到更多的投资回报，但人们却再也不愿意买入股票了。

但若这种情况发生在退休基金经理人身上更让人觉得不可思议，他们应该具有比一般投资人更长远的眼光。他们明天、明年甚至下个世纪也并不需要使用这笔资金，因此他们完全有充分的自由坐下来放松一下，而且他们并不是管理自己的资金，本能的贪婪也本不应该干扰他们的投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资决策。他们只需要考虑怎样操作才是最理智的。然而，他们的表现甚至比业余选手还差劲（虽然他们领取的是专业经理人的报酬）。

1979年，当我感到股价如此之低以至于应该大量买进时，我在一篇文章中写道："退休基金经理人在进行投资决策时仍然好像是眼睛盯着后视镜在开车一样。"这种一决死战的投资策略被过去证明代价高昂，这一次也将证明同样代价高昂。事后证明的确如此，我在文章中还说到，因为"现在的股价水平能够产生远远高出债券的收益率"。

请注意一下在1972年退休基金经理人仍然大量买入股票时的市场基本情况：道琼斯年底收盘为1 020点，账面净资产收益率为11%。6年之后道琼斯指数下跌了20%，账面净资产增加了近40%，账面净资产收益率为13%。正如我当时在一篇文章中所写的那样："与退休基金经理人疯狂买进的1972年相比，股价变得非常便宜，但基金经理人却根本不愿买进了。"

当时长期公司债券的收益率约为9.5%，因此我在文章中提出这样一个答案显而易见的问题："如果投资期限为20年，那么投资利率为9.5%、1999年到期的美国优秀公司债券，相比于投资类似于道琼斯指数的股票、总体股价水平接近于每股净资产、预期总体收益率约13%，哪个收益更好呢？"问题的本身显然已经给出了答案。

在股市持续大涨即将开始大跌之前，美国共同基金的股票仓位却很高，现金却很少。比如2000年3月，美国网络股泡沫达到顶峰，即将进入连续3年暴跌50%的低谷，这时美国共同基金的股票仓位却达到了历史新高，现金仓位比例是历史新低。

由此可见，美国最专业的投资管理人基金经理和散户一样，也是追涨杀跌，越涨越买，越跌越抛，选择市场进出时机的能力也不比散户强，可以说是一样很差。

我们来看看非常喜欢选时而且非常喜欢波段操作的中国股市基金经理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做得如何。

以下数据是我根据万得资讯统计计算出来的。

当上证指数2005年6月最低跌到998点，后来一路上涨到2007年10月最高的6 124点，在即将开始一波2年4个月上涨6倍的超级大牛市之前，2005年6月底，当时中国股市116只股票型基金的股票仓位平均比例（基金持有的股票市值占基金资产总值的比例）为69.45%。

上证指数在2007年10月创下历史最高的6 124点此后短短一年暴跌至1 664点，在即将开始一波一年暴跌70%的大熊市前，2007年9月底，当时中国股市230只股票型基金的股票仓位平均比例却高达79.87%。

上证指数从2008年10月最低跌到1 664点，随后开始大反弹，2009年7月最高涨到3 454点，在即将开始一波10个月涨幅1倍的大反弹之前，2008年9月底，当时中国股市310只股票型基金的股票仓位平均比例仅为63.92%，几乎低到底线。尽管上证指数从10月28日最低的1 664点到年底最高反弹11%到1 844点，年底基金仓位平均比例也仅为68%。

可见基金经理选时也总是踏错时机，不但没有提高收益，反而降低了收益。

一个重要原因是，基金经理由于经常要选时，所以大部分时间经常在手里拿着太多的现金。而现金只会让你避开市场下跌，却不会创造利润。

而历史表明，股市长期来看，大部分时间都是上涨的。

从1950年到2009年过去的60年期间，美国标准普尔500指数44年上涨，只有16年下跌，下跌的年份比例只有1/4左右。

巴菲特本人也作了计算，他发现，股市长期来看总是持续上涨的。20世纪美国经济持续增长128倍，道琼斯工业指数从66点上升到11 497点，上涨173倍。即使是过去1965年到2008年的44年中，标准普尔500指数在75%的年份都是上涨的。

由此可见，股市上涨是一个大概率事件，拿着股票赚钱的概率要比拿着现金赚钱的概率大得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金经理错误选时，大部分时间拿着太多的现金就错失了赚钱的机会，再加上进进出出增加了交易成本，这是大部分主动型股票基金长期输给市场的重要原因。由于股市长期持续上涨，指数基金一直满仓，在大方向上一贯正确，而且买了就拿着，很少买卖股票，交易成本极低，因此基本上与指数收益率持平。

现实就像小说一样有意思，电影里那个只知道跑跑跑的傻阿甘，却战胜了那些一会儿干这个一会儿干那个的聪明人，寓言里那个只知道往前爬爬爬的乌龟却战胜了那个东跳跳西跳跳的兔子，股市上那个只知道死拿着股票跟着指数爬爬爬的指数基金却战胜了那些一会儿买入一会儿卖出的主动型股票基金经理。

大方向正确，爬得慢最终也能到达正确的终点。

大方向错误，跳得再快也不会到达正确的终点。

基民选时很失败

我们常听到看到基金宣传说：过去一年、过去几年基金净值增长了多少个百分点。

但基金净值增长多少，并不代表基民赚了多少。

为什么？

因为大分部基金持有人并不是一直拿着基金不动，而是进进出出。

因此我们要算一算平均每个基民平均的收益率是多少，就得把资金的进进出出考虑进来。

1980~2005年，美国共同基金的平均每年投资收益率是10%。

但基金投资人要完全得到这10%，前提是从开始的1980年到最后的2005年，一直拿着基金不放，一直长期持有26年，才能平均得到每年10%的投资收益率。

但现实并非如此，基金投资人是买入后，持有一段时间，赎回，然后再买入，再持有，再赎回，持续不断地进进出出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事实上，如果基金投资人一直长期持有，年平均投资收益率为10%，但实际上他们进进出出。博格用1999年资产规模最大的200只基金，计算10年间考虑基金投资人买进卖出的时间因素影响后的年平均投资收益率只有7.3%，少赚了2.7%，相对于平均收益率来说，年平均投资收益率减少的幅度高达27%。

这就是巴菲特所说的基金投资人平均而言总是跑输指数的重要原因，他们太喜欢进进出出、波段操作，他们自以为能够把握市场时机，低买高卖，从而跑赢指数，结果正好相反，他们总是在错误的时间作出错误的判断，反而买得更高卖得更低，频繁进出波段操作，因此，没有一直持有赚得多。

看起来，似乎每年只差2.7%，但连续26年平均每年少赚2.7%，差别就大得多了。

假设所有股票现金分红和所有买进卖出赚到的赢利都用于再投资，1980~2005年26年间，最初投资1万美元，26年之后的投资结果分别是[①]：

> 一直长期投资股票型基金，每年投资收益率10%，1万美元的本金，26年后能累计增值到9.82万美元。
>
> 买进卖出波段操作投资股票型基金，每年投资收益率7.3%，1万美元的本金，26年后能累计增值到4.82万美元。

由此可见，一年平均收益率只差2.7%，但26年后复利的作用使总收益率相差500%。投资1万美元，你少赚4万美元；如果投资100万美元，你就少赚500万美元。

投资指数基金，进进出出波段操作也会减少投资收益率。

事实上，如果基金投资人一直长期持有指数，每年平均投资收益率为12.3%。但实际上他们进进出出，结果每年平均只能赚到10.8%，少赚了

① John C. Bogle, *The Little Book of Common Sense Investing*, John Wiley & Sons, 2007, p.51.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.5%，相对于平均收益率，减少的幅度高达15%。

看起来，似乎每年只差1.5%，但连续26年平均每年少赚1.5%，差别就大了。

假设所有股票现金分红和所有买进卖出赚到的赢利都用于再投资，1980~2005年期间，最初投资1万美元，26年之后的投资赢利分别是：

一直长期投资指数基金，每年投资收益率12.3%，1万美元的本金，26年后的累计赢利为17.08万美元。

买进卖出波段操作投资指数基金，每年投资收益率10.8%，1万美元的本金，26年后的累计赢利为11.98万美元。

一年平均收益率只差1.5%，但26年后复利的作用使总收益率相差510%。投资1万美元，你少赚5.1万美元；如果投资100万美元，你就少赚510万美元。

尽管以上只是估算的数据，不够精确，但正如巴菲特所说，模糊的正确胜过精确的错误。所以这些证据和数据表明：基金投资人越想赚得多，越频繁买进卖出瞎折腾，结果赚的钱反而越少——不是少一点，而是少很大一块。

越想选择好的时机买进卖出，结果反而更差。

这是基金持有人为“自由”付出的代价。

回顾美国股票型基金的申购资金量与股市涨跌的对应关系，你会发现，群众的眼睛不是雪亮的，而是被贪婪的欲望遮住了眼睛。[①]

20世纪80年代和90年代初期，股市比较低迷，相对被低估很多，有着很大的潜在价值。

但股市低迷，股价水平相对很便宜的时候，投资者却只把家庭资产的很少一部分投入股市，股票型基金的资金流入量很少。1990年美国股票型基金

① John C. Bogle, *The Little Book of Common Sense Investing*, John Wiley & Sons, 2007, p.54.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的资金流入量只有180亿美元。

但到90年代末期网络泡沫吹起来后，股市狂涨，对于股市的盲目乐观和贪婪的欲望，加上基金销售广告的诱惑和基金销售人员的忽悠，投资者开始把很大比例的家庭资产投入股市，大量买入股票型基金。这时股市大涨，基金行业也快速膨胀，发行一只又一只新基金。基金公司最常见、最有效的一招是，大打广告，宣传过去一两年甚至几个月的投资业绩多么优秀。1999年和2000年美国股票型基金的资金流入量高达4 200亿美元。

但网络股泡沫破裂后，2000年、2001年、2002年，美国股市3年暴跌一半。股市一跌，股票型基金的申购资金量也开始减少，到2002年下跌到只有500亿美元，只有3年前的1/8左右。但为时已晚，这时股票已经下跌一半，大多数基金投资人被严重套牢。

中国基民追涨杀跌的程度比美国基民更厉害。

上证指数在2007年10月创下历史最高的6 124点此后短短一年暴跌到1 664点，在即将开始一波一年暴跌70%的大熊市前，2007年第3季度中国股市218只股票型基金总申购份额高达8 540亿份。

上证指数从2008年10月最低跌到1 664点，随后开始大反弹，2009年7月最高涨到3 454点。在即将开始一波10个月涨幅1倍的大反弹之前，2008年第3季度中国股市中同样的222只股票型基金总申购份额却只有898亿份，只有2007年同期的1/10。尽管上证指数从10月28日最低的1 664点到年底最高反弹11%到1 844点，2008年第4季度中国股市同样的222只股票型基金总申购份额却下降到只有750亿份。

以上是基民在股市进出的总体数据，具体到个别基金，基民选时也很失败。

我们来看看最受市场追捧的成长型基金，投资人越进进出出，最后实现的收益率反而越低。①

① John C. Bogle, *The Little Book of Common Sense Investing*, John Wiley & Sons, 2007, p. 55.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1995~2000年期间，美国五大基金公司巨头旗下的5只成长型基金，创下了年均21%的收益率，明显超越了标准普尔500指数（18.4%），也成为最受市场追捧的基金，资金流入量超过1 500亿美元。

但是风水轮流转，2000~2005年股市大跌，成长股跌得更多，这5只成长型基金的年均收益率为亏损3.9%，投资者开始大量赎回。

那么投资者进行选时买进卖出成长型基金的效果如何呢？

1995~2005年这5只成长型基金每年平均收益率为7.8%，与标准普尔500指数年平均收益率9.1%相比，差别并不算太大。

但投资者进行选时买进卖出成长型基金实现的年均收益率却是亏损0.5%，一直持有年平均能够获得7.8%收益率的成长型基金，折腾来折腾去，每年不但不赚钱，还要亏损0.5%。

投资先锋500指数基金的投资者，一直持有每年平均能够获得9.1%的收益率，折腾来折腾去，每年只能获得7.1%，少赚2%。

越想选择好的时机买进卖出，结果越折腾赚得越少，甚至还亏钱；一直长期持有反而能赚更多的钱。既然如此，那还折腾什么呢？

选基很难战胜指数：评级机构、媒体和专家选择基金很失败

选择主动型管理的股票基金，是你的期望过高以至于压倒了逻辑和经验。

——拉里·斯韦德罗（Larry Swedroe）

在任何一类资产管理上都要指数化投资。5种基金里面有4种基金都无法追平或超越指数。

——弗朗克·阿姆斯特朗（Frank Armstrong）

既然选股很难战胜指数，选时也很难战胜指数，那么我们选基金，选择

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出那些优秀的基金经理，把钱交给他们，让他们帮我们战胜市场，这样可以吗？

前面我们说，即使是专业的基金经理，选股、选时也很难战胜指数。

那么我们能不能不断变换基金，把我们的资金交给能够战胜指数的基金，就像一匹马累了、老了，我们赶紧换到另一匹跑得更快的马上？

遗憾的是这只是美好的愿望而已，无论是全球最著名的两家基金评级机构晨星和理柏，还是专门选择投资基金的基金（FOF），都无法长期战胜指数。

晨星选基金无法战胜指数

晨星是全球最著名的基金评级公司。

晨星基金评级，如同全球酒店评级，基金评级也是用几颗星来表示。

所有五星级酒店，在作广告宣传时，总是一再强调，我们是“五星级”酒店。

公平客观地说，一般而言，五星级酒店确实在硬件和软件上要比三星、四星级酒店好很多，当然价格也贵多了。可以相当有把握地预测说，你花了大价钱，住五星级酒店，要比住三星、四星级的酒店好得多。

所有被晨星评为五星级基金的基金，在进行广告宣传时，也总是一再强调：我们是“5星级”基金。

但是，基金可不同于酒店。公平客观地说，一般而言，五星级基金过去的历史业绩表现，肯定要比3星、4星级基金好多了，要不然也评不上五星。但是，对基金进行评级的晨星公司也特别强调，基金评级并不能用来预测基金未来的业绩表现。晨星公司也无法准确地预测，你买了5星级基金，未来投资业绩是否就会比买1星、2星、3星、4星级的基金好。

遗憾的是，很多基金公司在广告宣传上一再强调、一再重复，旗下某只基金被晨星公司评为4星或5星级基金，或者连续几年被评为晨星4星、5星级基金，或多或少地暗示：买我们的基金，未来的投资业绩肯定要比那些1星、2星、3星、4星级基金好得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

统计数据表明，95%的资金投向晨星基金评级四星级和五星级的基金，晨星星级评级是基金投资者评价基金业绩表现时最经常使用的数据。

晨星公司目前是美国最主要的投资研究机构之一和国际基金评级的权威机构，1984年在美国创立，主要为投资者提供专业的财经资讯、基金及股票的分析和评级，以及方便、实用、功能卓著的分析应用软件工具，在某些方面，晨星公司的产品和方法俨然已经成为业内的行业标准，比如晨星评级（Morningstar Rating）、投资风格箱（Investment Style Box）、分类评级（Category Rating）等。

我们先来了解一下晨星基金星级评价体系。以下内容摘自晨星网上的“晨星中国基金评级概要说明”。

评级对象：至计算时点具备两年或两年以上业绩数据的开放式基金，货币市场基金和保本基金除外。

评级思路：1. 首先对基金进行分类。2. 衡量基金的收益。3. 计算基金的风险调整后收益MRAR（Morningstar Risk-Adjusted Return）。4. 采用星级评价的方式，根据风险调整后收益指标，对不同类别的基金分别进行评级，划分为5个星级。

晨星评级是建立在风险调整后收益的基础上。基金的投资是有风险的，风险是收益的不确定性。两只收益情况相同的基金，可能具有迥然不同的风险程度。因此，评价基金业绩时不能仅仅看回报率，还必须考察风险因素。晨星将每只基金的收益进行风险调整，然后再与同类基金进行比较，给予评级。晨星基金星级评价方法就是建立在投资人风险偏好的基础上。晨星考察的风险，主要体现在基金月度回报率的波动，尤其是下行波动。晨星根据每只基金在计算期间月度回报率的波动程度尤其是下行波动的情况，以“惩罚风险”的方式对该基金的回报率进行调整；波动越大，惩罚越多。如果有两只基金回报率相近，晨星对其中回报波动较大者给予更多的风险惩罚。通过上述方法，体现基金各月度业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绩表现的波动变化，并更加注重反映基金资产的下行波动风险；从而奖励业绩持续稳定者，并减少由于基金短期业绩突出而掩盖内在风险的可能性。

晨星现阶段为具备两年或两年以上业绩数据的国内基金提供评级，而且同类基金必须不少于5只才具有评级资格。给予某类基金两年评级时，晨星会根据各基金截至当月末的过去24个月回报率，计算出风险调整后收益MRAR（2）。各基金按照MRAR（2）由大到小进行排序：前10%被评为5星级；接下来22.5%被评为4星级；中间35%被评为3星级；随后22.5%被评为2星级；最后10%被评为1星级。

需要指出的是，晨星基金星级评级的基础是基金过去3年、5年和10年的历史业绩。对于新成立的基金，业绩考察期限最短可以缩短为两年。因此对于一只已经存续10年的基金，最近两年短期业绩表现在基金评级中要占1/3的比重，对于存续时间只有3~5年的基金，最近两年短期业绩表现在基金评级中最高要占2/3的比重，可见在晨星基金评级中，过去两年短期业绩的表现良好，其比重明显偏大。

那么参照这种偏重于过去两年短期业绩表现的晨星基金评级，选择基金的成功率有多高呢？

博格考察了1988年7月31日~1991年7月31日晨星基金星级评价的有效性，结果发现：期初平均评级为5星级的基金，到了期末平均评级却下降到只有2.8星级；期初平均评级为1星级的基金，到了期末平均评级却上升到1.9星级。公平地说，晨星基金评级还是有些用的，买5星级的基金，最后的结果要比买1星级好一些，但过去是5星级的基金未来不一定还是5星级，大部分5星级基金未来业绩会下降回归到平均水平。①

一个案例是PBHG成长型基金。1996年初，这只基金由于过去10年业

① John C. Bogle, *John Bogle On Investing : The First 50 Years*, McGraw-Hill, 2001, p.117.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绩优异而获得了5星级评级。但是1996年这只基金落后于市场13%，1997年亏损3.4%，远远落后1997年大涨33%的标准普尔500指数。到1997初，这只基金就从5星级降为4星级。那些奔着5星级基金光环和过去10年优秀业绩买入PBHG基金的投资者的失望远远大于希望。

投资分析师马克·赫伯特的研究表明：1994~2004年，如果投资者根据晨星基金的星级评级不断调整基金组合，只投资那些5星级基金，年收益率只有6.9%，比道琼斯全市场指数11%的年收益率低了近4%。更加糟糕的是，这些星级评级高的基金不但收益率更低，而且风险更高，基金净值月均波动率为16%，高于股市本身15%的月波动率。[①]

晨星公司内部的人也从不认为基金评级很有效，甚至告诉大家不要太把基金评级当回事儿。

2000年晨星公司研究部主任约翰·勒肯萨乐（John Rekenthaler）说："客观公正地说，你们最好不要过于关注晨星公司的基金星级评级。"

晨星公司的基金星级评价体系的创始人也是晨星公司CEO唐·菲力浦斯说："我们是第一个公开承认基金星级评价体系局限性的，我们是根据历史数据资料进行基金星级评价的，只有在衡量基金业绩时才是100%准确。"[②]

理柏基金评级选基金无法战胜指数

在基金的历史上，有一个人，他仿佛拥有点石成金的金手指，他创下了有史以来最高的投资报酬率，使投资人的资本在13年内增值29倍，他掌管的麦哲伦基金，其规模也从最初的2 000万美元增长到了140亿美元，成为当时世界上规模最大也是投资业绩最优秀的投资基金。

这个"选股天才"就是麦哲伦共同基金管理人彼得·林奇。彼得·林奇对投资基金的贡献，就像是乔丹之于篮球，邓肯之于现代舞蹈。他把整个

① John C. Bogle, *The Little Book of Common Sense Investing*, John Wiley & Sons, Inc., 2007, p.90.

② Mary Rowland, *The New Commonsense Guide to Mutual Funds*, Bloomberg Press, 1998, p.24.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金管理提升到一个新的境界，他让选股变成了一种艺术。彼得·林奇被《时代》杂志评为“全球最佳基金经理”，被美国基金评级公司评为“历史上最传奇的基金经理”。

擅长选股的基金经理林奇，在选择基金时却十分头痛。

他发现市场上投资基金种类繁多，达1 127种股票型基金，简直令人眼花缭乱，反而不知如何选择。

既然要选择一只基金，当然就一定要选择一只业绩优秀的好基金。但是选择一只好基金，说起来容易做起来难。

尽管林奇年年战胜指数，但他发现，过去10年来，75%的美国股票型基金连市场平均业绩水平都赶不上，年复一年落后于大盘。事实上，一个基金经理只要业绩能够与大盘指数持平，就在所有基金中排名中高居前1/4。

让林奇感到很奇怪的是，入选指数成份股就是那些股票，每个投资人都知道，而且成份股半年才调整一次，而这么多基金买卖的也是那些股票，可是基金投资业绩却比不上指数，这是现代证券市场的一个谜。

大多数基金经理连市场平均业绩水平都赶不上，听来似乎不可思议，但实际情况的确如此。1990年基金再次输给标准普尔500指数，这已经是基金连续输给市场的第8年！

这种奇怪的现象原因何在，目前无人知晓。

有一种说法是，基金经理们其实根本不会选股，如果把计算机扔了，单纯依靠往股票一览表上掷飞镖乱选一气，选股业绩反而会更好。

这是不是意味着，想要在数百家主动管理型基金中选出一只业绩优异的好基金，比百里挑一还要难上几倍。不知干脆选一家或几家指数型基金紧抱不放，这样做是否更省事且更赚钱？

林奇和基金评级行业首屈一指的权威专家迈克尔·理柏（Michael Lipper）讨论了这个问题。理柏创立的理柏公司是世界著名基金研究及分析机构，其基金讯息涵盖全球59个注册地，份额超过140 000份，基金逾75 000只，并为20个国家和地区的认可基金提供免费基金评级服务。国际知

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

名的基金研究机构理柏公司成立于1973年，总部设在纽约，于1998年成为路透集团全资附属公司，并将业务拓展至亚洲。在基金评级行业，理柏公司和晨星公司的地位不相上下。

理柏开始研究林奇提出的问题。第一步计算一大批主动型股票基金的业绩，得出股票型基金的平均业绩水平。第二步与标准普尔500指数股利再投资的业绩水平进行比较。标准普尔500指数本质上就是一只指数型基金，扣除极低的指数型基金管理费就相当于指数型基金业绩水平。理柏的研究结果表明，指数基金业绩领先于一般股票型基金平均业绩，而且往往领先幅度相当大。①

如果1983年1月1日用10万美元投资先锋500指数基金，然后一直持有不动，到1991年1月1日就会增值到30.85万美元。若投资一般的股票型基金，却只能增值到23.64万美元。从以往的数据来看，指数基金连续8年战胜主动型股票基金，直到1991年才输了一次。

可见，投资者费时费力，拼命想挑选出一只好基金，选个最优秀的基金经理，但是绝大多数情况下，这些努力全部是白费。只有少数几家基金能够持续战胜市场，除非你很幸运找到了其中一家，否则花再多的精力和时间研究如何挑选好基金都是白费力气。还有另一种类似扔飞镖选股票的投资方法，把整个靶子都买下来，购买所有指数成份股，这样哪只股票涨都不会错过。

连基金研究权威理柏本人也承认，要想研究出到底哪个基金经理将会是未来战胜市场的超级明星是根本不可能的。前面的证据已经告诉我们这种努力是白费力气。

可是在华尔街，人性的力量始终想挑战这一事实，投资者总是永远不停地在成千上万只基金中寻寻觅觅，想要找出一只持续战胜市场的基金明星。

① [美]彼得·林奇：《彼得·林奇的成功投资》（修订版），机械工业出版社，2007年版，第44页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最成功的基金经理彼得·林奇最后的结论是："购买指数基金，会让大多数个人投资者的业绩变得更好。"[①]

《纽约时报》选基金无法战胜指数

1993年7月，《纽约时报》对理财顾问选择基金的能力进行了一次十分深入的研究。《纽约时报》邀请了5名业内业绩最优秀的著名理财专家（都不是经纪人），让他们为在免税退休金账户中有5万美元而且投资期限不少于20年的投资者选择基金，每个季度公布一次业绩，业绩对比的基准是先锋标准普尔500指数基金。

1993年7月~2000年6月，在此期间这5名著名理财专家选择的基金组合平均赢利88 500美元，最高的赢利105 100美元，最低的只有61 800美元，而同期先锋标准普尔500指数基金赢利138 750美元。

由此可见，这些理财专家选择的基金组合业绩平均业绩只有先锋标准普尔500指数基金业绩的64%，最高的也只有76%，最低的只有45%。[②]

看来，理财专家选基金也不是万无一失。

《赫尔伯特金融文摘》也研究了理财顾问长期选择基金组合的成功率。根据对整整10年59个理财顾问的跟踪研究表明，理财顾问推荐的基金组合平均收益率是7.9%，只有同期股票指数同期上涨13.7%的58%，59个理财顾问中只有8个人推荐的基金组合战胜了指数，比例只有1/7。[③]

事实上，这些理财顾问推荐的基金组合往往比指数基金更加保守，因此收益率也更加低。没办法，他们都担心自己推荐错了让客户赔钱太多，这样可能会砸了自己的饭碗。

---

① Barron's weekly, April 2nd, 1990.

② John C. Bogle, *The Little Book of Common Sense Investing*, John Wiley & Sons, Inc., 2007, p.107.

③ [美]约翰·博格：《共同基金必胜法则》，上海财经大学出版社，2008年版，第179页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专门投资基金的基金（FOF）也很失败

FOF是Fund of Funds的英文简称，有人形象地译为基金宝。FOF与开放式基金最大的区别在于投资基金的基金以基金为投资标的，而基金以股票、债券等有价证券为投资标的。

据美国投资公司协会（ICI）统计，1990年美国市场仅有16只FOF；2005年底，有约100家美国基金公司设立了470只FOF产品。2001年美国FOF仅占整个共同基金的0.9%，而2005年这一比例就增长为6.07%。目前，美国的基金数量已达到10 000只以上，基金数量的快速扩张，数量巨大，一般投资者很难选择基金，挑选单只基金的风险和难度越来越大，需要专业人员帮助其建立基金组合，以期取得最大化收益，FOF正好满足了投资者的这种需求。

FOF实际上就是由专业机构帮助投资者一次购买“一篮子基金”的基金，由基金专家精选基金合理配置，通过二次组合、二次分散风险，帮助那些不太擅长选择基金的业余投资者有效降低风险，进而提高收益。

需要说明的是，购买FOF其实要双重付费，明的是支付FOF的管理费和申购费，暗的是支付FOF购买的基金的管理费和申购费。

按我国《基金法》的有关规定，基金财产不得买卖其他基金份额，银行也不得进行直接投资。这意味着，基金公司、银行都无法直接发行FOF。因此，目前市场上的FOF都是由券商或者信托直接发起，由银行、券商等作为代销单位，只能算是“准FOF”。目前券商型FOF共有9款，据统计，自2007年4月9日光大银行“同赢5号”和工商银行2007年第一期增强型基金优选同时推出银行系第一款FOF以来，到2008年1月，国内银行代销的FOF产品总数量为29款。

目前来看，不论是国内还是国外，FOF长期业绩平均而言都落后于指数，这是产品本身的性质决定的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买指数基金更省钱：指数基金成本远远低于主动型基金

考虑到所有税收影响之后，你应该把你所有投资在股票上的资金尽快全部转移到指数基金上。

——Chandan Sengupta

大多数人应该只投资指数，这样能够让他们的投资成本更低，交税更少。

——哈佛大学基金管理公司董事长 杰克·米亚（Jack Meyer）

主动型股票基金投资管理只会产生更低的业绩和更高的纳税。

——马里兰大学罗伯特史密斯商学院的名誉金融学教授 约翰·哈斯勒姆（John Haslem）

对于大多数需要纳税的投资者来说，在大多数市场情况之下，指数基金毫无疑问将会战胜传统的主动型管理股票基金。

——罗伯特·阿诺特（Robert Arnott）

我们经常会发现，两个人或者两个家庭，工资收入差不多，但最后积累起来的财富却相差很多。

为什么会出现这种情况？

原因很简单，赚得相同，但消费和购物成本不同。

其实主动型基金的平均业绩和指数基金的平均业绩差不多，但给基金投资者的回报却差很多。

基金投资成本主要包括管理费用、申购费用、广告促销费用和交易费用，而指数基金所有费用都远远低于主动型股票基金。

诺贝尔经济学奖获得者威廉·夏普说得很明白：“扣除成本之前，主动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

型股票基金和被动型指数基金的业绩基本相同，但由于主动型股票基金的成本高于被动型指数基金，结果是主动型股票基金扣除成本后的净投资收益率必然低于被动型指数基金。”

投资理财专家赫曼森说：“指数基金节省了基金的投资管理和市场营销费用，减少了交易费用，推迟了资本利得而延迟纳税，控制了投资风险，正是在这一系列因素的共同作用下，使得大多数指数基金能够战胜主动型管理的股票基金。”

下面我们就来具体分析一下，投资指数基金如何在成本费用开支上大大低于主动型股票基金。

管理费低

指数基金只是追踪指数，其余什么都不用干：

一不用研究宏观经济；
二不用研究行业板块；
三不用研究公司个股；
四不用研究市场走势。

这些都是主动型基金必须干的事，而且必须专门聘请一大批研究员分析师，再花大价钱向券商研究机构买一大堆研究报告，要知道，这些人都是投资行业薪水最高的人。因此投资的研究管理费用是主动型基金最大的一项开支。

主动型基金向基金持有人收取管理费，请注意一点，这笔费用是基金公司收取的，并不包括银行收取的手续费，美国平均在1.29%左右，中国平均在1.5%左右。

指数基金不用研究，也不需要花高价雇用基金经理、研究员和分析师，也不需要买什么研究报告，只需要几个人几台电脑，尽可能地复制指数，尽量把偏离指数的范围缩小到最小就行了。因此指数基金收取的管理费很低，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国指数基金平均每年管理费率为0.76%。有很多指数基金每年管理费率甚至低于0.1%。

可能你要说了，这一年下来也就差1%左右，不差这一点点钱！

错，大错特错！

如果是长期投资，由于复利的作用，每年管理费相差1%， 20年差别就会很大。

同样都是投资10 000元，都投资20年。

投资1只每年管理费为1.29%的主动型股票基金，20年后会得到53 136元。

投资1只每年管理费为0.2%的被动型指数基金，20年后会得到64 870元。

一年只相差1.09%，但20年后的总回报会相差11 734元，让你少赚1倍多。

认购申购费低

如果你留意一下国内外指数基金市场，你会发现，美国不少指数基金根本没有什么申购费。

在中国，指数基金的申购费也明显低于主动型股票基金的申购费。

比如汇添富的上证指数基金，申购费率只有0.8%，要比主动型股票基金平均的1.2%申购费低1/3。

买指数基金，能节省将近1%的申购手续费，相当于你一开始就比那些购买主动型股票基金的人多赚了1%。

广告费和促销费低

大家看看平时报纸杂志上的财经证券版，基金公司的广告铺天盖地，里面绝大部分都是宣传主动型股票基金的，除了发行期之外，平时没有几个是宣传指数基金的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原因很简单：指数基金根本不需要宣传，也没什么好宣传的。

追踪相同指数的指数基金都一样，和超市里卖的纯净水一样，几乎完全一样。

但不同饮料的成分各不相同，各家都宣传自己的好。

主动型基金跟饮料一样，不同的基金有着不同的策略和不同的股票配置，各家都吹自己的好。

众所周知，广告费用可是很贵的。但羊毛出在羊身上，最后买单的还是消费者。同理，给基金广告买单的，最终是基金的消费者。

没有现金拖累

一个你可能从来没有注意到的持有基金成本是，基金经理替你保管现金，但你还是照样支付管理费。

你会发现，主动型股票基金至少要保持5%的现金比例，以应对基民的赎回。

但有时主动型股票基金会保持远远高于5%的现金比例，一般是因为基金经理对股市后势不看好，认为股市会大跌，所以就持币观望。

他在观望，因此什么股票也没选，只是替你看着你的现金，可你照样要付他管理费。

根据晨星的统计数据，指数基金平均持有现金为5.4%，而主动型股票基金平均持有现金7.6%，要高出2.2%，

你投资10万元在指数基金上，大部分情况下平均有5 400元是现金。你投资10万元在主动型基金上，平均有7 600元大部分情况下是现金，要比指数基金多2 200元。

假设过上20年，指数上涨了10倍，你这2 200元现金就少赚了22 000元，相当于总收益率少了22%，这就是主动型基金的现金业绩拖累。

在熊市大跌时还好，持有现金，肯定不会跌，相当于少赔了一些钱。

但在牛市，如果他看错了，基金持有人不但少赚钱，还要为基金经理没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买股票而剩下的现金支付管理费。从某种程度上讲，这是一笔冤枉钱。

如果基金经理能准确预测股票涨跌，及时增仓股票或减仓股票，机动灵活地调整现金比例，让你远远跑赢市场，为现金这些机动部队付出一些代价，值得。

遗憾的是，主动型股票基金经理往往看错股市走势的时候多，看对的时候少，让你少赚了钱，又多付了成本。

交易成本低

主动型股票基金不断进行股票交易，每交易一次就要向券商付交易佣金，在美国是按照交易赢利状况向政府交资本利得税，类似我们中国的所得税。在中国，每次交易不管赢利与否，都要向国家缴纳印花税。

如果你的基金今年跑输了市场，甚至亏损，但只要进行交易，你照样要支付佣金和印花税，这肯定让你这个基金持有人痛上加痛。

而投资指数基金，一旦建好仓之后，除非指数调整，否则股票投资组合根本不用调整，可以说一年到头基本没有什么股票交易，当然交易佣金和印花税也少得可怜。

指数基金为什么能跑赢大多数主动型股票基金?

最重要的原因是，主动型股票基金经常频繁地买入卖出进行波段操作，结果越操作成本越高，即使波段操作比指数涨幅多赚了一些，但扣除成本后净收益率反而更低；而指数基金以不变应万变，看起来指数涨幅并不高，但交易成本几乎没有，扣除成本后净收益率往往高于大多数波动操作的主动型股票基金。省一分就是赚一分，指数基金多赚的钱都是平时交易次数少省出来的。

中国的投资者特别推崇波段操作，波段操作看起来很美，如果操作的结果和预想的一样完美，就能够赚很多钱，就能够远远战胜市场。

艾里斯认为，要想提高投资报酬率，最大胆的方法就是选时，也就是我们常说的波段操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波段操作典型的做法就是选择时机在市场中不断买进卖出，基金经理追求的目标是上涨时买入，下跌时卖出，在价格上涨过程中把所有资金都用来买进股票享受上涨的利润，随后在股价开始下跌时把股票卖出避免损失。

另一种做法则是，把预期股价表现将落后于大盘的弱势股换成预期股价表现将会强于大盘的强势股。

按照第一种波段操作方法，1943~1977年的35年间，以道琼斯指数为例，假设上涨过程中总是百分百投资股票，而下跌过程百分百持有现金，35年总计买进11次，卖出11次，投资1 000美元将会赚到惊人的8.6万美元。

按照第二种波段操作方法，1943~1977年的35年间，假设总是百分百投资，而且总是投在表现最好的那一类股票中，投资1 000美元，买进和卖出总计28次，每次都能抓到顶部和底部的话，投资1 000美元将会赚到惊人的43.57亿美元。当然，这要求投资者在最后两年必须胆识过人。在1971年1月将6.87亿美元投入餐厅类股，到年底会变成17亿美元，然后再抛出换成黄金类股，第二年圣诞节前就会变成44亿美元。①

这个例子看起来很美，可惜事实上没有人能够做到。过去没有人能够做到，将来也不可能有人做到。

历史事实证明，波段操作虽然看起来很美，但做起来却很失败。

艾里斯曾经听到一位经验丰富的专业人士感叹："我见过很多有意思的波段操作方法，而且在我40年的投资生涯中，试过其中大部分方法，这些方法在我之前可能很高明，但是没有一种方法能够帮到我，一个都没有。"②

波段操作很失败的第一个原因是预测股价涨的错误率太高。

有研究指出，考虑到预测错误的损失和投资，投资经理在对市场的预测准确率必须在75%，才能保证投资盈亏持平。而事实上预测成功概率连50%

---

① 查尔斯·艾里斯：《投资艺术》，中国财政经济出版社，2002年版，第15~16页。

② 查尔斯·艾里斯：《投资艺术》，中国财政经济出版社，2002年版，第18页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也达不到。

而一旦你错过涨幅最大的几天，仅仅是几天，你的总收益率就会大幅降低。

1982~1990年，标准普尔500指数年均复合收益率为18%。

如果扣除涨幅最大的10天，年均复合收益率将减少1/3，降到12%。

如果扣掉涨幅最大的20天，年均复合收益率会减少2/3，降到只有6%。

如果扣除涨幅最大的30天，年均复合收益率会减少72%，降低到只有5.04%。尽管这30天只占这9年所有交易日的1.5%而已，但如果你错过了这30天，年均复合收益率将会下降72%之多。[①]

再把时间延长的话，影响会更加巨大。

1960年1月~1990年6月，投资美国标准普尔500指数，1美元最终会增值到19.45美元。如果投资者错过这366个月份中涨幅最高的10个月，1美元只能增值到6.58美元，投资收益率低得简直跟买国库券差不多。30年的漫长投资生涯中，仅仅因为空仓10个月，时间上占全部时间的比例不到3%，投资收益率却会降低2/3。[②]

詹姆斯·赛伯曾研究了1926~1996年美国股市，在这漫长的70年里，股票所有的报酬率几乎都是在表现最好的60个月内创造的，这部分时间仅占全部840个月的7%。[③] 当然，如果我们能够提前预测到这60个月具体分布在哪些时间段，就会获得极其高的收益率，但几乎没有人能够在如此长的期限内正确无误地预测到这些月份。

所以，艾里斯坚决提出了这个著名的论断："闪电打下来的时候，你必须在场。"你不能选时，只能等待。

一份研究报告显示，100家大型退休基金几乎都采用了波段操作，想要提升投资报酬率，结果这100家中有89家反而因为波段操作而亏损，在5年

① 查尔斯·艾里斯：《投资艺术》，中国财政经济出版社，2002年版，第19页。

② 查尔斯·艾里斯：《投资艺术》，中国财政经济出版社，2002年版，第20页。

③ 查尔斯·艾里斯：《投资艺术》，中国财政经济出版社，2002年版，第21页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内平均亏损高达4.5%。[①]

波段操作很失败的第二个原因是波段操作的投资成本太高。

大多数对基金成本的比较仅限于基金对外公布的管理费率和托管费率，而且结果都表明，较高的成本对应着较低的收益。如果把所有基金按换手率从高到低平均划分为4级的话，后1/4的收益率始终超过前1/4。晨星公司把基金按持股公司股本大小分为大盘股基金、中盘股基金和小盘股基金，每种基金又继续划分为成长型基金、价值型基金和综合型基金，总共分为9类，将这9类基金的每一类按照成本进行比较，会发现成本越低的基金收益率越高。

如果综合考虑每种基金的管理费率、托管费率和预计换手成本，成本与收益之间的关系就更复杂了。综合两种成本，博格研究发现，换手率最低的25%的基金，每年的总成本相当于资产规模的0.9%，而换手率最高的25%的基金，每年的总成本则相当于资产规模的3%。也就是说，成本最低与成本最高的基金相比，每年的总成本要低2.1%。(该研究未考虑销售费用，因而高估了基金的净收益。)

1995~2005年，低成本基金的年净收益率为11.7%，而高成本基金的年净收益率却只有9%，前者比后者的收益多出2.7%，其中2.1%由成本差额贡献。

由此看来，只要选择成本最低的基金，就可以让你每年的收益率多出30%，而其中成本差额贡献的份额就达23%，这再次验证了一个事实：省一分就是赚一分，省1%的成本就能多赚1%的利润。

对于高成本基金来说，成本是魔鬼。

对于低成本基金来说，成本是天使。

可能你会心存疑问：如果高成本能够获得更高的收益，足以抵消掉多出的成本，还能多赚钱，不就行了吗？

① 查尔斯·艾里斯：《投资艺术》，中国财政经济出版社，2002年版，第17页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很遗憾，高成本基金虽然付出了高成本，但并没有换来高收益。

在按换手率划分的4档基金中，如果我们计算总收益率，即不考虑成本，相当于把净收益加上成本，就会看到，各类基金的年总收益率实际上相差很小：第3组基金的收益率最高，为12.8%，第4组基金收益率最低，为12%。

可见，成本高低是影响基金年净收益率最关键的因素。在第4组最低成本基金战胜第1组最高成本基金30%的优势中，成本差额贡献了23%，贡献比例近80%。

假设基金12个月买卖一次（美国基金平均持股期限其实少于12个月），投资组合换手率为100%，买进卖出的交易成本分别是1%左右（包括买卖价差和佣金等），再加上基金每年收取1.25%的管理费（略低于美国股票基金平均管理费率水平），这样一年的成本至少是1%+1%+1.25% = 3.25%。美国股市指数长期平均收益率大概为10%左右，一个基金经理必须每年保持13.25%以上的投资收益率，也就是说比市场平均水平高出3.25%，才能使基金持有人在扣除投资成本3.25%之后取得10%的净收益率，刚刚与市场平均水平持平。这就是为什么大多数基金经理无法战胜指数的最主要原因。1989~2008年，只有32%的基金经理战胜美国标准普尔500指数，68%的基金经理没有跑赢市场。

可见成本是最重要的，成本决定成败。

指数基金成本低使其业绩更稳定

我们以基金收益的月波动率与标准普尔500指数基金的月波动率来衡量基金的风险水平。换手率最高、成本最高的基金承担的风险水平要比成本最低的基金高出34%，也就是说，相对于大盘而言，成本越高的基金波动性越大、越不稳定、越不安全，成本越低的基金波动性越小、越稳定、越安全。

这和我们个人生活一样，如果朋友、同事平均收入水平差不多，平常生活开支越节省的人，年收入水平越稳定，经济关注越安全。反之，生活开支成本越高，风险就越大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前面我们讲过了，对于收益率来说，复利是神仙，小小的几个百分点，由于长期复利的作用，会让你的投资收益增长10倍、百倍、千倍，甚至万倍、百万倍。

但对于成本率来说，复利是魔鬼，小小的几个百分点，由于长期复利的作用，会让你的投资收益减少很多，可能是原来的十分之一，百分之一，甚至万分之一，百万分之一。

对于前面按照换手率成本分成4组的基金，比较每年均净收益率，第4组最低成本基金为11.7%，第1组最高成本基金为9%，低成本基金以30%的优势远远胜出。

我们再比较整个10年期间内的净收益率总额：第4组低成本基金为207%，而第1组高成本基金却只有118%。

仅仅是年均成本相差2.1%的不同，就会导致10年后你的1元本来能赚2元，结果减少到只赚1元，整整少赚了一半。

这让我们再一次看到了成本优势加上复利的作用，其影响有多么强大：

每年净收益率比较，成本低的基金多赚2.1%，以30%的优势胜出；

10年间净收益率比较，成本低的基金多赚89%，以75%的优势胜出。

短跑，成本越低的基金优势越大；长跑，成本越低的基金优势更大。

道理很简单：成本是魔鬼。

基金经理拿走的管理费越少，券商拿走的佣金越少，国家拿走的印花税越少，你剩下的净收益率就越高。

这是小学算术，但也是投资真理。越是真理越简单。

在低成本基金中，指数基金成本最低，长期收益率最高。

美国指数基金是所有基金中成本最低的，1995~2005年其年管理费率仅有0.2%。而指数基金基本上没有什么股票交易，换手率接近于零。因此，指数基金的总成本就只有0.2%的年管理费率。标准普尔500指数基金的年总收益率为11.4%，年净收益率为11.2%。此外，由于它的风险低于上述4组

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金中的任何一种（价格的年平均变动率为15.7%），因此，标准普尔500指数基金的风险调整收益率为11.4%，累积的风险调整收益也可以排在上述4组基金中处于收益前1/4的基金的中游。

按复利计算，指数基金的风险调整收益率为194%，比管理型基金154%的平均收益要高出1/3。

但是，参与加权平均的基金原本就是业绩不错的基金，那些更差的基金根本就熬不过这 10年。因此，上面的基金平均收益率本身就存在高估现象，如果考虑这些的话，指数基金与普通基金的差距肯定就更大了。

博格（2007年）用蒙特卡洛模拟分析了被动型指数基金战胜积极管理的主动型基金的概率。[①]

假设指数基金的年成本率为0.25%，积极管理的主动型基金年成本率为2%。分析结果表明：

1 年期间，指数基金能够战胜71%的主动型基金。
5 年期间，指数基金能够战胜85%的主动型基金。
10年期间，指数基金能够战胜91%的主动型基金。
25年期间，指数基金能够战胜98%的主动型基金。

真实的历史情况又如何呢？

从历史上看，1980~2005年，最初的355只基金中，只有9只基金能够以2%的年收益率超越指数，占基金总数的2%多一些，与前面的分析结果非常接近。

即使是这9只基金，在达到业绩高峰之后的10年内也逐渐丧失了超越指数的优势。历史事实表明，指数基金是真正的长跑冠军。

要在成千上万只共同基金中选出10年收益率最高的前10名基金甚至前

① John C. Bogle, *The Little Book of Common Sense Investing*, John Wiley & Sons, 2007, p.124.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20名基金冠军，无异于大海捞针。

而要选择指数基金，容易得就像出门坐公交车。

如果你一定要选基金冠军的话，那么最好根据成本高低来选，从长期来看，成本越低的基金，成为基金冠军的优势越大。

买指数基金更省事：不用研究宏观行业个股和策略

只要你稍微了解一些指数基金的简单知识，你就能持续战胜70%~80%专业人士管理的投资基金。

——特德威尔和皮尔斯（Tweddell & Pierce）

绝大多数投资者应该只投资指数基金。

——美国前财政部长　罗伯特·鲁宾

到麦当劳或肯德基吃饭，单点需自己搭配、要挑来挑去，而买套餐则不用怎么挑，省事又便宜。

自己做饭做菜，要买、要洗、要炒，吃完还要洗碗。很多年轻夫妇就是因为争执应该谁洗碗最后闹到离婚的地步。

自己做股票，就跟自己做饭一样；买基金就和下饭店一样，简单省事；指数基金就像快餐连锁店的套餐一样，简单、便捷、省事。

买指数基金和自己做股票相比，更省事，甚至和买主动型股票基金相比，也更省事。

因为不论选股票，还是选基金，你都需要研究宏观、微观、个股，决定选择什么样的投资策略，或者选择哪些你认为策略最合适的基金。

买指数基金，这些工夫都省了。

而且，事实表明，长期而言，那些主动型股票基金，绝大部分都跑不赢指数，这些努力都是白费工夫。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不用研究宏观

只要你看好整体经济形势长期会不断发展、不断增长，就不用再关注宏观经济一两年的波动，眼光越长远，心态越淡定。

股市是国民经济晴雨表。只要经济增长，股市就会不断增长。也许短期内股市会慢于或者快于经济的增长，但最终会回归于经济的增长速度上，基本与经济发展同步。

有时股市跑在经济前面，有时股市跑在经济后面，但前后也不会相差太远，最终是经济增长决定股市增长，而不是股市增长决定经济增长。即使有时股市远远领先或远远落后，疯狂下跌或者疯狂上涨，但最终还是要回归到经济增长速度上来，因为股市需要经济来供给股票和资金。

不用研究行业

作为主动型股票基金经理，最重要的不是研究个股，而是研究行业。因为购买个股有限制，最多只能购买一家公司股份总额的10%，而且购买的这只股票的市值最多只能占整个投资组合的10%。尤其是那些资产规模超过百亿元的基金，要购买很多只股票才能符合这两个10%的规定。

而且基金经理最后发现，很多时候，一个行业普遍上涨，最好的公司和最坏的公司上涨幅度差不多，因此关键不是选个股，而是选行业。

遗憾的是我们经常看到，一个行业涨了之后，轮到另一个行业，各个行业如此轮番上涨，或者相反，各个行业轮番下跌。

而一只基金，买进卖出股票的资金额很大，并不像一个小散户那样可以想进就进想出就出，结果抓住了这个行业的这一波，却错失了其他行业的那一波，选来选去，有对有错，最后也和指数平均涨幅差不多。

你选指数基金，什么行业上涨都不会错过，什么行业大跌也不怕，肯定会有其他行业上涨，反正你什么行业都买了，什么行业也不用研究，一身轻松，最后和大部分主动型股票基金收益也差不多，却落得清闲自在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不用研究个股

很多散户认为，只要我抓住一匹大黑马，就能赚好多倍，远远战胜市场。这样的结果当然好，但前提是你能抓住。

抓住一匹大黑马，就像买彩票买到中奖的那个号码一样，能买到当然大赚，然而遗憾的是，抓住一匹大黑马，就像抓住那个幸运中奖号码一样，可能性微乎其微。

如果你是专业人员，有时间、有精力、有能力、有经验，还有可能。但我们大部分人是上班族，朝九晚五，还得经常加班加点，而且时不时还要出差到外地，得挣钱养活一大家子，没办法，这年头有份工作就不错了。下班一回家，上有老下有小，一大堆事需要你操心。这就决定了你只能做一名业余投资者。

你平常打打乒乓球、羽毛球，游游泳，即使水平较高，你也肯定明白，作为业余选手，根本没法和专业选手比，人家从小训练，有专家教练专门指导，什么也不干，一天到晚接受专业训练，你根本不可能比得过。

可是为什么一到股票投资上，你就很有自信，你这个只是偶尔有时间看看股票、看看新闻的业余投资者，就能在一大堆股票中慧眼识珠，比那些专业机构专业投资者更早发现大黑马，更早买入，在下跌之前又能更早卖出？你不是自信，而是自大。

我们是业余投资者，不和那些专业投资者较量，我们只是买入指数基金，相当于买下了大盘里的所有股票。无论有什么大牛股涨停，统统我都有份。有什么大烂股跌停，我一点儿也不怕，我还有别的股票在涨呢，一只、两只、几十只股票下跌也不怕，我还有好几十只股票在涨呢。

买股票最怕的是内幕交易。那些人，包括上市公司高管和大股东以及与上市公司有业务往来的证券公司、大量持有上市公司股票的基金公司，提前知道对股价有重大影响的内幕消息，能够提前买进或者提前卖出，让小股民、小散户抬轿，最后把小股民、小散户严重套牢。事实上，内幕交易屡禁不止，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

监管再严格的国家也无法完全禁止，就跟任何一个国家也无法完全禁止贪污受贿一样。

你买了指数基金，就再也不用担心内幕交易了。作内幕交易，要赚钱的前提是股票上涨，你买了指数基金，不管什么样的内幕交易使股票上涨，你都会沾光。

不用研究策略

做散户，做主动型股票基金经理，天天研究分析，天天要研究制定股票投资策略，买入还是卖出？买入什么行业？不同行业配置多少比例？买入什么股票？不同股票配置多少比例？经济天天在变，行业天天在变，公司天天在变，股票天天在变，股市天天在变，敌变我变，敌人时时变，我也只好时时变。

做股票，一个字，累。

买指数基金，则可以以不变应万变。

所有股票都买了，所有行业都买了，我相信国家未来将会不断发展，我相信经济将会不断增长，我相信股市会相应不断增长，指数也就会不断增长，我压的是整个国家、整个经济、整个股市的宝，我赢的概率要比压一两只股票甚至一二十只股票大得多。

和大多数人民群众在一起，胜利的可能性大多了，甚至可以说是长期必胜。

和大多数上市公司在一起，赚钱的可能性大多了，甚至可以说是长期必赚。

买指数基金更省心：不攀比、不用关心排名和基金经理表现好坏

投资指数基金，获得与市场平均业绩持平的确定性，放弃战胜市场的可能性，非常划算。

——先锋基金公司CEO　杰克·布伦南（Jack Brennan）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

放弃那些战胜市场的虚幻空想吧，投资指数基金最十拿九稳的投资成功之路，既能增加你投资的业绩，又能使你的内心更加平静。

——投资理财专家 罗恩·罗斯（Ron Ross）

我们应该忘掉选择基金经理这回事儿，老老实实投资指数基金，追踪市场就足够了。

——帕特·雷尼尔（Pat Regnier）

投资股票指数基金吧。这是一个多么卓越的、天才的、符合常识的投资理念，我无法用言语赞美，只能虔诚地传播指数基金投资理念，为那些把投资组合管理弄得非常复杂，结果把自己的投资生涯搞得乱七八糟的人们。

——比尔·斯库塞斯（Bill Schultheis）

找保姆的目的是为了省心，但你如果你找的保姆不仅干活不行，还天天惹你生气，毫无疑问，你过一段时间就得换保姆，如果没省心，反而多操很多心，很不值。

本来，选基金就是聘用专业机构、专业人员替你管理股票投资，自己什么都不用管，图的就是省心。但如果你天天忙于挑选最好的基金，或者挑选的基金是只烂基金，结果换来换去都不满意，不但不省心，反而更操心。

买指数基金，不用担心基金业绩排名，长期业绩肯定位居前列；不用担心基金经理出事，谁当基金经理都一样；不用担心基金公司出事，反正是电脑追踪指数，真正能够做到省心、省心、最省心。

尤其是那么为了退休后过上平静、安逸生活的投资者，购买其他任何基金都没有指数基金让人更放心、安心、省心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不用担心基金业绩排名

我们买主动型股票基金，最担心的是基金业绩排名，就是担心买的基金没有别的基金赚钱多，排名靠后。我们关心基金业绩排名，就像关心小孩的成绩排名一样。

遗憾的是，基金业绩年度排名今年你领先，明年他领先，能够连续几年排名居前的基金太少，能够连续十几年战胜指数的基金更是凤毛麟角。

历史长期统计数据表明，5年、10年、15年、20年的长期业绩排名，指数基金总是排在前1/4，甚至在前1/10。

指数基金往往不是第一名，但肯定是在第一梯队。

要选择一只持续多年战胜指数的基金，百里挑一，太难了，比给女儿挑个好女婿都困难。但要选择一只肯定长期位于第一梯队的指数基金，太容易了，比到大街上买瓶矿泉水都容易，只要是追踪同样指数的指数基金，基本上都一样，因为业绩和指数涨幅基本一样。

买了指数基金，就再也不用担心业绩排名了，反正长期肯定是中上水平，时间越长，在第一梯队的可能性越大。

与其费尽心思要选只业绩排名靠前的最牛基金，不如随便选一只确定无疑能进入长期业绩排名第一梯队的指数基金。

不用担心基金经理出事

买一只基金，相当于聘请这只基金的基金经理替你进行股票投资，相当于把你的血汗钱托付给这个基金经理。

你原来最担心的是钱，买了基金之后，最担心的是人，是这个基金经理会不会出问题。

基金经理最容易在三个方面出问题：

一是基金经理说一套做一套。

有些基金经理，当初发行募集基金时，募集说明书明明写着说是要作价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值投资，结果一看价值股涨势不好，基金业绩不好，一狠心改投成长股了。仔细看基金的年报，你会发现很多是挂羊头卖狗肉，说是价值投资基金，却买了一大堆成长股，说是成长投资基金，却买了大堆重组的垃圾股。

有些基金经理的做法更让人不敢苟同，平时追涨杀跌，乱买乱卖，到半年末、年末，赶紧买一些和基金募集说明书上公布的投资策略相符的股票，结果你一看基金半年报、年报时，发现买的股票确实和公布的投资策略相符，你哪里知道，这些股票其实都是应付检查的表面工程。

二是基金经理做老鼠仓。

什么是老鼠仓？

老鼠把主人仓库里的粮食偷偷拉到自己的小仓库里，这就是老鼠仓。

基金经理管的是大家的钱，他在给大家买进卖出一只股票前，用亲戚朋友的账户，或者自己完全能够控制的账户，以更低的价格提前买进，或者用更高的价格提前卖出，这样就把该给基金赚的钱都赚到自己的口袋里了，而且事实上等于用基金的钱把股票价格抬高，让自己的账户赚得更多。

说明一下，中国的《证券法》、《基金法》规定，基金经理等证券从业人员不能开立股票账户，不能自己作股票投资，因此基金经理不能用自己的账户买卖股票，再说了，只有傻子才会这样做。

已经有几个基金经理因为用亲戚朋友的股票账户做老鼠仓出事了，也许还有不少基金经理也这样做了，只是尚未浮出水面。

三是基金经理换岗或跳槽。

据统计，中国基金经理平均在岗时间只有一年左右。我们经常看到某某基金的基金经理变更：

第一，业绩不佳，被撤换。第二，业绩太好，离开了。要么升职了，当投资总监，不再管理这只基金了；要么调职去做基金专户投资经理；要么跳槽到更大的基金公司拿更高的薪水；要么辞职了，自己去做私募基金，赚更多的钱。不管什么原因，什么去处，反正是不当这只基金的经理，和F1汽车拉力赛一样，车还是那辆车，车手换了，成绩肯定受影响。换帅如换刀。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事实上大部分明星基金经理离开后，基金业绩都有所下滑，甚至大幅下滑。

万一你买的基金的基金经理做老鼠仓，你就麻烦了。

就像你雇的保姆偷东西一样，家贼难防。

但是，你买指数基金，就不用担心基金经理做老鼠仓。

一是指数基金很少买卖股票，想做老鼠仓也没有机会。

二是指数基金调整股票组合，要进行买卖，前提是指数半年或一年内调整指数成份股，指数公告调整指标股之后，指数才会买卖股票作相应的调整。这种调整事前公开，事后也公开，基本上是完全透明的。而且调整的股票往往数目很少，只占组合的很少一部分。如果大量基金申购，指数基金也是按照指数成份股进行配置，没有什么暗箱操作。

三是指数基金的基金经理谁当都几乎一样，因为基本上是最初的资金建仓之后就一直持有不动，新增资金也是按照指数配置股票组合，指数成份股定期稍作调整，指数基金相应进行少量调整就行了，在某种程度上可以说，用电脑程序不用人也可以管理指数基金。所以谁当指数基金的基金经理都差不多，换了人也没什么影响。

不用担心基金公司出事

把小孩送到学校，与其说是托付给老师，不如说是托付给学校。

老师会换，但学校不会换。而且老师水平如何，往往在很大程度上取决于学校的综合实力。

买了基金，与其说是把钱托付给基金经理，不如说是托付给基金公司。

基金经理会换，但基金公司不会换。而且基金经理业绩如何，往往很大程度上取决于公司的综合投资研究实力。毕竟，大部分股票是基金公司的研究员首先发掘推荐的，然后才进入公司核心股票库，基金经理再从中进行挑选。此外，基金经理的股票投资组合变化、投资策略变化，往往在很大程度上受投资总监的影响，同时又必须服从公司投资决策委员会的决定。其实，就像一位班主任对学生的影响只是一小部分而已，更大程度上是整个学校的影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们有时会在报纸上看到，某某基金公司投资总监换了，总经理换了，大股东换了，下面的基金经理往往也随之更换，一朝天子一朝臣，这种事很正常。但这样一番大折腾，基金公司投资研究团队从上到下人心惶惶，怎么还能专门进行投资研究呢?

因此，我们基金持有人不但要担心基金经理有问题，更担心基金公司出事。

不过，如果你买的是指数基金，就不用这么担心了。

谁当基金经理都一样，谁当基金公司的投资总监、总经理、董事长、大股东，对指数基金来说都一样，一样的管理方式、一样追踪指数，不论什么变化都不影响指数基金的收益。

投资者整体无法战胜指数：这是根本不可能的

很多人并非不想击败市场，只是从来没有人能够击败市场。

——丹尼尔·卡尼曼

基本上可以说，想要击败市场是不可能的。

——著名经济学家 尤金·法玛（Eugene Fama）

投资者整体上命中注定无法战胜指数。命中注定？太夸张了吧?

别激动，这是巴菲特本人的真实意思。下面请你仔细看他在2005年致股东的信中讲述的一个故事。历史数据表明，所有投资者整体肯定不可能战胜指数，共同基金作为股票市场的主导者整体肯定不能战胜指数基金。

股神巴菲特断定，投资者整体根本不可能战胜市场

对于伯克希尔和其他美国股票投资人来说，过去这些年来大把赚钱简直轻而易举。一个真正称得上长期的例子是，从1899年12月31日到1999年12月31日，道琼斯指数从近66点上涨到11 497点。（猜一猜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要多高的年增长率才能达到这一结果？在这一部分的结尾你会看到一个令你吃惊的答案。)如此巨大的升幅只有一个十分简单的原因：20世纪美国企业经营得非常出色，投资人借企业繁荣的东风赚得盆满钵满。目前，美国企业继续经营良好，但如今的投资人由于受到一系列自我行为造成的伤害后，在相当大程度上减少了他们本来能从投资中实现的收益。

要解释这一切是怎么回事，我们得从一个最基本的事实开始：除了一些无足轻重的例外，比如企业破产时企业的一切损失由债权人负担，大多数情况下，企业所有者们从现在开始到世界末日期间所能获得的收益与他们所拥有的公司的收益大体相等。当然，通过聪明地买入和卖出，投资者A能够比投资者B获得更多的收益，但总体而言A赚的部分正好相当于B赔的部分，总的收益还是那么多。同时，当股市上涨时，所有的投资者都会感觉将更有钱，但一个股东要退出，前提必须是有新的股东加入接替他的位置。如果一个投资者高价卖出，相应地，另一个投资者必须要高价买入。其他的股东作为一个整体而言，如果没有从天而降的金钱暴雨神话发生的话，根本不可能从公司那里得到比公司所创造的收益更多的财富。

实际上由于“摩擦”成本的存在，股东获得的收益肯定少于公司的收益。我个人的看法是：这些成本如今正在越来越高，将会导致股东们未来的收益水平要远远低于他们的历史收益水平。

为了弄清楚这些费用是如何飞涨起来的，你可以这样想象一下。美国所有的上市公司被单独一个美国家庭所拥有，而且将永远如此。我们称其为Gotrocks。对所得分红纳税之后，这个家庭的一代接一代依靠他们拥有的公司所获得的利润将变得更加富有。目前美国所有上市公司一年的收益约为7 000亿美元。自然这个家庭还得花费掉一些钱用于生活。但这个家庭所积蓄的那部分财富将会稳定地以复利不断累积财富。在这个Gotrocks大家庭里所有人的财富都以同样的速度持续增长，一切都十

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分协调。

但让我们设想一下，几个伶牙俐齿的帮助者接近这个家庭，劝说每个家庭成员要想方设法通过买入某一只股票和卖出另外一只股票取得比其他家庭成员更好的投资业绩。这些帮助者十分热心地答应来处理这些交易，当然他们要收取一定的佣金。Gotrocks这个大家庭仍然是归美国所有的上市公司。这些交易只不过是重新安排哪些人持有哪些公司而已。因此，这个家庭每年的总体财富收益是在减少。这些家庭成员交易的次数越多，他们从企业收益这个大饼中所分到的份额越少，那些作为经纪人的帮助者分到的份额越多。这些作为经纪人的帮助者始终牢记的事实是：交易的活跃性是他们的朋友，因此他们总是想方设法提高客户交易的活跃性。

不久之后，大多数家庭成员意识到在这种新的“打败我兄弟”的游戏中他们做得并不好。于是又来了另一批帮助者。第二批帮助者对每个家庭成员解释说只靠成员们自己的努力是很难胜过其他家庭成员。他们给出的解决办法是：“聘用一个经理人，就是我们，我们会做得非常专业。”第二批帮助者兼经理人继续使用第一批帮助者兼经纪人进行交易，这些经理人甚至提高了他们交易的活跃性以至于那些经纪人业务更加兴隆。总之，企业收益这张大饼的更大一块落入了这两批帮助者的私囊之中。

这个大家庭的失望与日俱增，每个家庭成员都聘用了专业人士。但总体上这个家庭群体的财务状况却每况愈下。怎么办？答案显而易见，寻找更多的帮助。

第三批帮助者的身份是财务规划专家和机构咨询专家，他们正在仔细斟酌向Gotrocks这个大家庭提供关于选择经理人的建议。已经晕头晕脑的这个家庭自然对他们的协助非常欢迎。事到如今，这些家庭成员才明白他们自己既不能选择合适的股票也不能选择合适的选股人。有人就会疑问，那么为什么他们还想成功地选择合适的顾问呢？遗憾的是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Gotrocks这个大家庭并没有产生类似的疑问，当然第三批帮助者兼顾问肯定不会向他们说明这个问题。

Gotrocks这个大家庭现在要为这三批帮助者支付昂贵的费用，但他们却发现情况更加不妙，他们陷入绝望之中。但就在最后的希望即将破灭之时，第四批帮助者，我们称之为“超级帮助者”出现了。他们态度十分友好地向这个大家庭解释，他们至今无法得到理想结果的原因在于现有的三批帮助者——经纪人、经理人、顾问的积极性没有被充分调动起来，他们只不过是走走过场而已。第四批人说：“你们能指望这些行尸走肉做什么呢？”

新来的第四批帮助者提出了一个惊人的简单解决之道：支付更多的报酬。“超级帮助者”充满自信地断言：舍不得孩子套不住狼，为了真正做到超越其他家庭成员的投资业务，每个家庭成员必须付出更多的代价，在固定的佣金之外因事而定支付巨额的临时性报酬。

这个家庭中比较敏锐的成员发现第四批“超级帮助者”其实是第二批帮助者兼经理人，只不过是穿上了新的工作服，上面绣着吸引人的“对冲基金”或“私募股权投资公司”而已。可是第四批帮助者向这个大家庭信誓旦旦地说，工作服的变化非常重要，会赐予穿着者一种魔力，就像本来性格温和的克拉克·肯特换上超人衣服之后就威力无比一样。这个家庭听信了他们的解释，于是决定全部付清他们的报酬。

这正是我们投资人今天的处境：如果投资人只是老老实实地躺在摇椅上休息的话，所有上市公司收益中一个创纪录的比例本来将会全部装进他们的口袋里，如今却溜进了队伍日益膨胀的帮助者的口袋里。最近广为流行的赢利分配机制使这个家庭付出的代价更加巨大。根据这种分配机制，由于帮助者的聪明或运气所取得的赢利大部分归帮助者所有，而由于帮助者的无能或运气不好所发生的损失全部由家庭成员承担，同时还得支付大笔的固定佣金。

大量的赢利分配安排与此类似，都是帮助者拿大头；而Gotrocks这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个家庭承担损失，而且还要为如此安排而享有的特权支付昂贵的费用，因此我们也许应该把Gotrocks这个家庭的名字改为Hadrocks更为恰当。如今事实上这个家庭的所有这样或那样的摩擦成本大约要占到所有美国上市公司赢利的20%，也就是说支付给帮助者的费用，使美国股票投资者总体上只能得到所有上市公司收益的80%，而如果他们静静坐在家里休息而不听任何人的建议就能稳稳得到100%。

很久以前，牛顿发现了三大运动定律，这的确是天才的伟大发现。但牛顿的天才却并没有延伸到投资中。牛顿在南海泡沫中损失惨重，后来他对此解释道："我能够计算星球的运动，却无法计算人类的疯狂。"如果不是这次投资损失造成的巨大创伤，也许牛顿会发现第四大运动定律：对于投资者整体而言，运动增加导致收益减少。

这部分开始时提出的问题的答案如下：非常精确地说，20世纪道琼斯指数从66点上涨到11 497点，总体上相当于每年5.3%的复利收益率。（当然投资者也收到分配的红利。）要在21世纪得到相同的收益率，道琼斯指数在2099年12月31日必须上涨到2 011 011.23点才能让你心满意足。而我只要能够达到2 000 000点就相当满意了。事实上在21世纪过去的6年里，道琼斯指数根本没有任何上涨。

巴菲特用这样一个通俗的故事告诉我们，最终投资人的收益来自公司的经营收益，交易越多，支付给咨询顾问等帮助者的费用越多，投资人的收益就会越少。巴菲特认为投资股票其实就是投资企业，决定投资收益的不是市场而是公司业务："在投资中，我们把自己看成是公司分析师，而不是市场分析师，也不是宏观经济分析师，甚至也不是证券分析师……最终，我们的经济命运将取决于我们所拥有的公司的经济命运，无论我们的所有权是部分的还是全部的。"

巴菲特讲这个故事的意义在于，成功的投资就是心平气和地长期投资指数基金，相当于同时投资所有上市公司的股票，相当于做所有上市公司的长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期股东。美国乃至全世界上市公司赢利和股利的增长，就是股东们取之不尽的财富之源。投资操作越频繁，付给券商等中介的交易成本和税费就越多，投资者整体的财富反而比不作交易更少。越是长期持有，投资者的总体成本越低，他们所能实现的净收益也就越高。因此，要在长期投资中成为赢家，就必须最大程度地限制支付给券商等中介的成本，让这些成本仅仅局限于绝对必要的水平上。

长期投资指数基金，一不选股，二不选时，也不用通过波段操作战胜市场（从投资者整体而言，这是根本不可能的）。投资指数基金，就是完全复制市场，只求跟随市场，获得与市场平均水平最接近的赢利水平，相当于所有上市公司给股东的平均回报水平。这非常简单，简单得近乎幼稚，近乎愚蠢，但越是常识越简单，越是简单越有效。这是投资指数基金的真正含义，也是本书的核心思想。

证券分析之父格雷厄姆断定：基金经理平均收益率无法超越指数

1976年，世界第一只指数基金“第一指数投资信托基金”（也就是现在的先锋500指数基金）开始发行。

碰巧的是，证券分析之父格雷厄姆接受了一次采访时坦言：“个别投资经理试图超越市场的企图，注定只能以失败而告终。”

记者问：“基金经理的平均收益率能否在以后超过标准普尔500指数？”

格雷厄姆斩钉截铁地回答：“不可能。”

他解释说：“即便有可能的话，也只能说是股票市场专家的整体打败了他们自己，这在逻辑上是矛盾的。”

没有任何证据能说明，专业投资者能够持续比业余投资者实现更高的投资收益率，同样，任何机构的投资者，包括养老金基金经理或共同基金经理，也不可能系统性地持续超越其他机构的投资者。

记者问：“投资者是否应该满足于赚取市场收益？”

格雷厄姆回答：“是”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国股市最近100年以来的共同基金投资实践表明，能够持续战胜市场指数的基金只有极少数，70%以上的基金连市场平均业绩水平也达不到。因此，满足于获得股票市场业绩水平，也就是接近指数上涨水平，只获得作为长期股东应该从公司赢利中分享的收益水平，即只期望获得属于股东应该分得的那块蛋糕，而放弃想要持续战胜市场的幻想和奢望，是一种非常成功的长期投资策略，巴菲特一再推荐的指数基金才能确保你能拿到这块蛋糕。

记者问格雷厄姆如何看待那些反对指数基金的意见——每个投资者都有自己的需求。

格雷厄姆的回答同样斩钉截铁："归根到底，这不过是我们自找安慰的陈词滥调，或是为以往的平庸业绩寻找托词而已，每个投资者都希望自己的投资有个好收成，他们有权利获得自己应该得到的那份收益。我认为投资者没有任何理由满足于低于指数基金的投资回报，更没有理由为如此低下的收益支付这么高的费用。"

在我们的心目中，证券分析之父格雷厄姆这个名字始终和"价值投资"联系在一起，实际上，他几乎就是"价值投资"和寻找低估股票的代名词。是的，这仍然是少部分投资者长期战胜市场的法宝和利器。但格雷厄姆同样也告诉我们，这种证券分析方法只适合少数投资者，对于绝大多数业余投资者而言，对投资者整体而言，投资指数基金，是一个更加聪明、更加合理而又非常简单、非常有效的投资方法。

格雷厄姆在《聪明的投资者》第一版中清晰无误地告诉我们：

"在投资中，真正的钱是创造出来的。就像我们最初用汗水赚到的那笔钱一样，真正的财富不可能来自买卖，只能源于买入证券并长期持有，收取利息和红利，从而实现价值的增长。"

想想格雷厄姆这段话的深意，他的结论难道不正是买入并持有一个多样化的证券组合这么简单吗？不正是推荐我们买入一种覆盖整个股票市场的全市场指数基金并耐心长期持有，然后耐心地通过收取股息和红利来稳步实现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值增值吗？

事实和逻辑证明：战胜市场甚至难过赌场战胜庄家

巴菲特讲的故事和他的导师格雷厄姆在接受采访时说的话，核心只有一点：投资者整体想要战胜市场，那是根本不可能的。

原因很简单，整体而言，扣除券商股票交易佣金和从银行购买基金手续费等中介成本，选股和选基金都是一场输家的游戏。这一点有些像赌博，整体而言所有赌博的人只会输钱，而只有庄家赚钱，只不过股市上的“庄家”是券商、银行和交易所。不同的是，赌场上的筹码本身不会创造利润，持有再久也没用；而股票市场上的股票相当于上市公司的股权，会给投资者创造赢利，长期持有会自动增值。

投资者整体而言无法战胜市场，这是命中注定。所谓的“命”，也就是交易规则注定的必然结果，因为交易一次就需要支付一次成本。

不信，请看下面的分析。

第一，股票永恒的交易等式：所有交易者的赢利总和等于市场赢利总和。

乍一看，你肯定会想这怎么可能？

这还用说，这不相当于1+1 = 2吗？所有交易者加在一起就是市场，当然所有交易者的赢利总和等于市场赢利总和。

不考虑中介成本，投资股票就是一场零和游戏，和打麻将一样，你赚我就赔，但整体上钱就那么多。

在考虑中介成本之后，股票投资就是一场输家游戏，和赌博一样，玩家整体上肯定是赔钱的，唯一赚钱的是庄家。

只要你进赌场，无论是赔是赚，庄家总是要抽头的。

只要你进了券商营业部，进行股票交易，就只能通过券商进行买卖，无论是赔是赚，你从券商的交易通道上过，券商总是要收你佣金的。

因此，你真正拿到手的股票投资净收益率，是股票价格的收益率扣除交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易手续费加上印花税。

只要你进了银行营业部，进行基金交易，就只能通过银行进行买卖，无论是赔是赚，你从银行的交易通道上过，银行总是要收你手续费的。

因此，你真正拿到手的基金投资净收益率，是基金净值的收益率扣除申购和赎回的手续费，还好通过银行申购赎回基金国家暂时不收印花税。

第二，股票交易的交易成本和交易次数成正比。

每次进行股票交易都要支付券商交易佣金，向国家缴纳印花税（交易所代收），交易一次，支付一次，所有资金买卖周转一个来回，相当于用所有资金买卖一次，就是我们常说的换手一次。换手一次，就相当于换手率100%，交易越频繁，换手次数越多，换手率越高，付的佣金和印花税越多，交易成本也就越高。

交易次数较少时，交易成本相当于交易总额的1%。

交易次数较多时，平均换手两次以上，也就是换手率超过200%，交易成本相当于交易总额的3%左右。

第三，购买股票基金实际负担的成本包括管理费、手续费、托管费、基金股票交易成本。

那么你购买股票型基金实际负担的成本到底是多少呢？比股票交易更高。

你到银行买一次基金就知道，以下费用必不可少：

第一，申购基金的手续费，一般是每笔购买金额的1.2%。

第二，基金公司每年收取的基金管理费，一般每年为每笔购买金额的1.5%。

第三，托管银行每年收取的基金托管费，一般每年为每笔购买金额的0.5%。

第四，基金公司支付的股票交易佣金和印花税，但实际由你负担的隐含成本，这是购买基金的潜在成本，估计约1%左右。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你可能会想，我买卖基金，不用给券商付交易佣金，也不用向国家交印花税。

其实你已经交过了。因为基金经理管理你的资金，他进行股票交易，也要付给券商佣金，也要付给国家印花税，名义是基金公司付，其实羊毛出在羊身上，最终还是基民自己买单。

如果基金的规模是60亿元，换手率是100%，也就是投资组合整体换手一次，相当于买入60亿元的股票，再卖出60亿元的股票。

看看中国基金的高换手率——平均达500%，导致高交易成本——高达5%。

以上包括在内，股票型基金所有成本（包括潜在的交易成本）就高达5%左右。

需要注意的一点是，这还没有考虑基金最低必须保持5%的现金储备。(这是法律的规定，一是应对风险，二是应对赎回。）而现金是有机会成本的。

中国股市年复利收益率为15%左右，存款年利率为2.2%，这部分现金储备不能作股票投资，相当于每年少赚了12.8%，保留5%的现金储备对于整个投资组合来说，每年付出的机会成本是0.64%，即5%×(15%–2.2%)＝0.64%，约占15%年收益率的4.3%。

成本是什么？成本就是你付出的代价。你付出的越多，你得到的越少。

作投资就像做生意，成本越高，利润越少。这是常识，也是永恒不变的真理。

显而易见的事实就摆在眼前，基金的总成本相当高。

忽视了这一点，你就要付出血的代价：血汗钱是你每天工作流血、流汗挣来的。

多花一分钱，你挣的血汗钱就少了一分。

自己的钱，花了多少，少了多少，看得见；而买了基金，花了多少，少了多少，大部分看不见。和刷信用卡一样，看不见，往往就不注意，不顾忌，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结果容易花得更多。

第四，投资收益利滚利以复利速度增长，成本也在成本滚成本以复利增长。

你可能会说，就是你把基金所有的明显的和潜在的成本都算上，一年也不过只有几个百分点，前几年大牛市，我买基金一年能赚一百多个百分点，这几个百分点的成本不算啥。

事实上，20世纪八九十年代美国股市的年投资收益率高达17.5%，基金年收益率高达15%，尽管低于指数收益率水平。尽管有较高的投资成本，投资基金还是很赚钱的，远远超过在银行存款获得的利息，但是，大赚的年份，这点成本不算什么，要是大熊市基金大亏的年份，这几个百分点的成本，无异于雪上加霜。

一年、两年不算啥，但时间一长，10年、20年，再一算，成本多得吓人。

利滚利，时间是投资者的朋友，时间越长，利润就像滚雪球一样，越滚越大。

但利滚利的同时，成本也在滚成本，时间又成了投资者的敌人，时间越长，成本也像滚雪球一样，越滚越大。

利润的雪球越滚越大，最后还是会滚到我们投资者的腰包里的。而成本的雪球越滚越大，最后这些钱则是滚到收管理费的基金公司、收佣金的券商、收手续费的银行、收印花税的税务局的腰包里了。

用小学算术算一算就会知道，成本越高，我们剩下的净利润越少。

可是小学算术一般不讲复利，一算复利，赢利高得让人欣喜若狂，成本高得也让人痛心。

在这里，我们先了解一下复利。

爱因斯坦说：复利是人类第八大奇迹。

1962年在巴菲特合伙公司的年报中，巴菲特推算了1492年西班牙女王如果不支持哥伦布航海而将3万美元以复利进行投资的话，170年后收益将高达2万亿美元，这个结果让我们对复利的力量大吃一惊。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想象一下，你手里有一张足够大的白纸，厚度只有0.1毫米，也就是说1万张纸才有1米高。猜一猜，把它折叠52次，会有多高？一台冰箱？一层楼？或者一栋摩天大厦那么高？不是，差太多了，这个高度是2.25亿千米，是地球和太阳之间的距离1.5亿千米的1.5倍。

到现在，我拿这个例子问过十几个人了，只有两个人说，这可能是一个想象不到的高度，而其他人想到的最高高度也就是一栋摩天大厦那么高。折叠52次的高度如此恐怖，但如果仅仅是将52张白纸折叠后放在一起呢？只不过是10.4毫米。

这就是复利与单利的区别。

长期投资就像是将一张纸连续折叠很多次，短线投机就像是将一张纸折叠一次，然后再折叠另一张纸。显然52张纸各折叠一次，远远不如一张纸连续折叠52次。

美国股市1965~2008年44年间上涨43倍，每年上涨9%左右。像滚雪球一样，9%每年只增长9%，但44年就扩大了55倍。

到2009年7月底上证指数收盘3 300多点，中国股市过去19年上涨32倍，但不是一年涨1.5倍，而是每年上涨20%左右。

尽管只差11%，如果中国股市连续保持每年20%的话，44年就能涨3 623倍。

1965~2008年，美国股市标准普尔500指数每年投资收益率为8.9%，巴菲特管理的伯克希尔公司每年投资收益率为20.3%，尽管二者每年只相差11.4个百分点，但滚雪球滚了44年之后，美国股市累计上涨43倍，而巴菲特累计赢利3 623倍，相差90倍之多。

一年只差几个百分点，但由于复利滚雪球的作用，几十年后就是几十倍甚至上百倍的差异。

回到我们所说的成本，最终大家在股市上的收益率往往都差不多，与指数涨幅相当，但由于成本不同，尽管每年只差几个百分点，但几十年之后最后到手的总的净收益率差别可能要差很多倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假设你大学毕业时23岁，工作两年攒了一些钱，25岁时拿出1万元购买基金，准备投资50年，到时再用这笔钱养老。

假设中国股市未来50年按照复利计算的投资收益率是15%，你投资的1万元就能增值到1 083万元，你就从万元户变成了千万富翁，足够你养老了。

但是，别高兴得太早，天下没有免费的午餐。

中国股市收益率高，但投资成本也高，银行手续费、基金管理费，加上潜在的基金股票交易成本，这些就使投资成本高达5%，扣除成本，你的净投资收益率算起来只有10%。

那么同样过了50年，你的投资收益只有117万元，本来你几乎成为千万富翁，但每年只是扣掉5%的成本，就把你这个千万富翁剥削得只能是一个百万富翁了。

每年只是扣除了5%的投资成本，你的投资收益率只是从15%减少到了10%，但你的投资收益减少了近1 000万元。

成本吃掉了你的总赢利的90%！把你这个千万富翁吃成了百万富翁。

成本是魔鬼！

你是投资者，承担了100%的风险，应该获得100%的收益，但由于支付成本，却损失掉了90%的收益，这90%的收益是你的成本，最后却成了银行、基金公司等机构的赢利，你的钱包瘪了，银行和基金公司的腰包鼓起来了。

应该怎么办？不投资基金了？

不行，毕竟投资基金还是能赚大钱的，50年，你的1万元就可以变成117万元，上涨116倍。

那么，我们如何能多赚一些呢？

答案是降低成本。购买收益相近但成本最低的基金。收益最接近于指数而成本最低的基金就是：指数基金。

第五，所有基金中，指数基金各项成本都是最低。

第一，指数基金手续费最低。

第二，指数基金管理费最低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三，指数基金换手次数最少，几乎为零，因此潜在的交易成本最低，接近于零。

综合以上成本因素，指数基金的成本最低。

一般来说，中国基金的成本约在5%左右，而指数基金只有2%左右。

你还是投资1万元，还是投资50年，收益率依旧15%，扣除2%的成本，指数基金年净收益率为13%，那么50年后，你的1万元就能赚到450万元，接近半个千万富翁了。

相比投资一般的共同基金，只是在成本上每年减少了3个百分点，收益却从117万元提高到了450万元，多了近4倍。

如果选择了成本更低的指数基金，每年投资成本只有1个百分点，指数基金年净收益率为14%，那么50年后，你的1万元就能赚到700万元，成本少了1个百分点，就能多赚250万。

省一分，就是多赚一分。减少成本，就是增加利润。减少几个百分点，赢利就能增加好几倍，可能就是数百万元，甚至数千万元、数亿元的差别。

成本是魔鬼！

指数基金是战胜魔鬼的唯一武器。

第六，我们最后的结论是，买入指数基金，并且长期持有，坚决不折腾。

无论什么投资都一样，越折腾，成本越高，因此扣除成本后的净收益也就越低。

而投资指数基金，越不折腾，成本越低，扣除成本后的净收益就越高。

不信，你结几次婚、离几次婚试试，一次分掉你的一半资产。假设一下，离了4次婚后，你的个人财产还有多少？

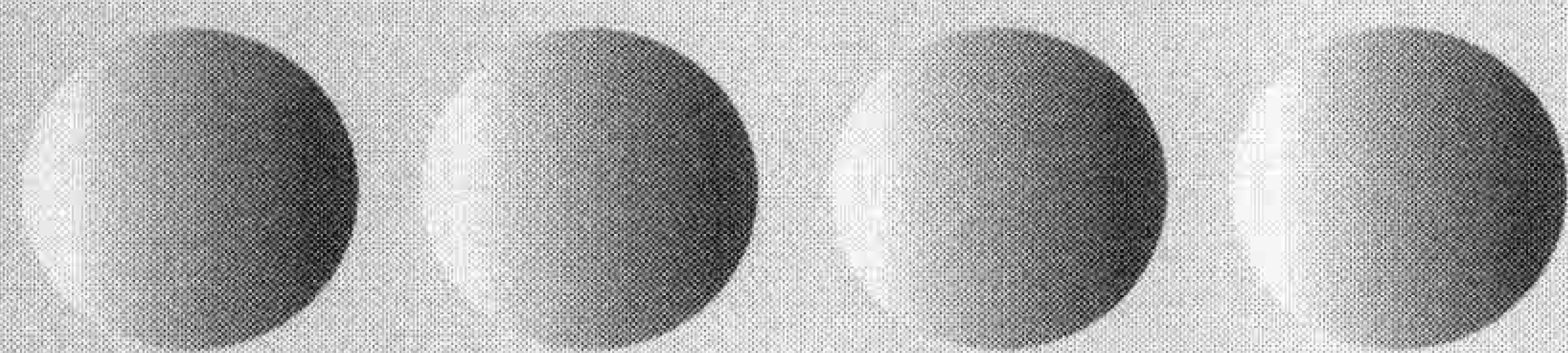
$50\% \times 50\% \times 50\% \times 50\% = 6.25\%$

不是相当于不离婚时财产的1/4，而是只有可怜的1/16。

婚姻不折腾，投资也别折腾！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



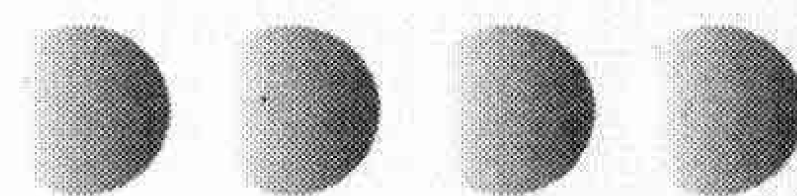
第4章

什么钱最适合买指数基金

——投资指数基金最适合用四种钱

在共同基金领域，我最想强烈推荐的就是指数基金。

——Richard Young



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要投资你得先有钱，投资最重要的不是投什么，而是用不同的钱作不同的投资。

大家都知道，钱和钱不同。那么什么钱最适合投资指数基金呢？

我总结了一下，四种钱最适合长期投资指数基金。

注意，我说的是长期投资指数基金。因为投资指数基金，选择的就是中庸之道，求的就是市场平均业绩，短期看起来业绩不怎么样，但投资成本低，时间越长，长期业绩越突出，因此投资指数基金，就是跑马拉松，就是投资长跑。

所有的人都可以跑短跑，反正就只有100米，一口气就冲到头了。

但不是所有的人都可以跑马拉松的，体质不好、耐力不好、准备不好的人，根本跑不了那么远，搞不好还会累个半死。

所有的钱都可以做短线，甚至今天买进，明天就卖出。

但并非所有的钱都能做长线，进行长期投资。我所说的长期投资，是真正的长期投资，最起码像长期存款一样长。你到银行长期存款，就意味着至少要存5年。长期投资的长期起码像银行长期存款一样长，至少5年。

你要投资指数基金，你要先问问你口袋里的钱：“兄弟，你是否能在指数基金上一待就待上5年吗？”

我和很多基民、股民、理财经理交流过，得到的结论是：四种钱最适合长期投资指数基金：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一是亏光也没事的闲钱。

二是自己的钱而不是借来的钱。

三是原来炒股票的钱。

四是准备留给后代的钱。

亏光也没事的闲钱最适合长期投资指数基金

有个段子，讲一个帅哥有很多女伴：一个固定的，两个流动的，还有一大堆不确定的。

根据国内外古人、今人理财的成功之道，你的钱最好分为三份：

第一份钱是流动的，目的是为了生存。你的生活出现了意外，受伤、生病、失火、失业、地震，这笔钱马上能取出来让你生存。首先，这份钱必须是流动的，最好是活期存款，或者是3个月或半年、一年的短期定期存款，想取马上就能取。其次，这笔钱必须最起码够支付你或你们一家一年的最低生活费用。

第二份钱是固定的，目的是为了生活。生活就是和家人一起过日子，过日子就离不开房子、车子和孩子。这些是你未来生活必须要花的钱。前一段看了几集电视剧《蜗居》，更让人感叹，这“三子”，尤其是房子的负担真是压死人啊。但是没办法，生活就是这样，国内国外都是这样。算算你未来结婚买房、买车、小孩长大到上大学等要花多少钱，什么时候花，然后定一个存钱的计划，一个月一个月存定期吧，如果嫌定期利息低，就买些国债吧，定期存款和国债利率都不会太高，但最简单、最安全、最保险。

第三份钱就是不确定的，目的是为了获利。解决了生存和生活问题，剩下的钱都是闲钱，但我们也不能让闲钱闲着。前面讲的定期存款和国债第一目标是安全，但获利较少。这份闲钱的目标是获更多的利，但就没那么安全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了，有不确定性。反正是闲钱，亏光也不怕，当然能多赚更好。如何在当今这个非常不确定的世界上，为我们的闲钱找一条最确定的、能赚更多钱、生更多利的投资理财之路呢？历史证明，股票基金是一个不错的选择。

为什么一定要把钱分成三份呢？

这是买基金的第一条戒律：闲钱才能买基金。

亏光也没事的闲钱最适合长期投资指数基金。因为亏光也没事，反正是闲钱，不会影响你的正常生活，当指数基金投资出现亏损时，你不会太害怕，也不会太恐慌，更不会因害怕以后没有吃饭、没有养家的钱而恐慌性割肉，结果一割完肉股市就大幅反弹。

因为亏光也没事，当股市大跌时，你不但不害怕，不但不恐慌性割肉，反而会趁机低价买入，结果让你长期赚得更多。

用自己的钱，不要轻易借钱投资指数基金

每当股市强劲上涨，一浪高过一浪的升势都让每个投资人兴奋不已。很多人高呼：大牛市要来了，超级大牛市要来了。有些人甚至恨不得把买奶粉的钱都投入股市，甚至要借钱炒股、借钱买基金，指望大大地赚上一笔，好像错过这样的大牛市就要后悔一辈子。[①]

这使我想起了2001年上半年上证指数冲上2 100点时，也是大牛市的呼声此起彼伏，结果过了不久，却是大熊市来了。同样的悲剧一次又一次上演。2007年下半年上证指数突破5 000点的历史新高后，大牛市的呼声达到历史最高，“黄金10年”，“至少要涨到10 000点”，甚至有人预言会涨到25 000点。是的，股市继续上涨，到2007年10月股市最高涨到6 124点。但是，谁也没想到，全球金融危机来了，股市一年就跌到1 664点，暴跌72%以上。

股市有风险，入市须谨慎。原因很简单，股市总会发生一些所有人都意

① 摘自《千万不要借钱炒股》，刘建位，载《证券时报》，2006年5月15日，有修改。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想不到的重大事件。每个人都知道，每个人都能看到，但并非每个人都能做到。要想做到长期投资成功，而不是一时投资成功之后又输个精光，就一定要牢记：千万不要借钱炒股，千万不要借钱买基金。这是股神巴菲特的忠告，这是他之所以能够保持长期投资成功的重要原则。

每个人都知道借钱扩大资金投资股票能够将赢利扩大很多倍，那么为什么聪明绝顶的“股神”却不这样做呢？巴菲特曾在伯克希尔公司2005年致股东的信中给出了这样的解释：“我们对于伯克希尔为了并购或经营的目的而发生任何大量的债务根本不感兴趣。当然根据传统的商业智慧，我们在财务上显得太过保守，如果我们在资产负债表中适当地用财务杠杆调节能够安全地增加赢利。事实也许会如此。但成千上万的投资者将其很大一部分资本净值投资到伯克希尔股票之上（应该强调的是，其中包括我们大部分董事会成员和主要经理人），公司的一次重大灾难就会成为这些投资者们个人的一次重大灾难。不仅如此，还会对那些我们已经向其收取15年甚至更多年保费的人们造成永远无法弥补的伤害。对这些股东以及其他客户，我们承诺过无论发生什么情况，哪怕是金融恐慌、股市关闭（1914年拖延很长时间的股市关闭），甚至是美国遭受核武器、化学或生物武器袭击，他们的投资都会绝对安全。”

巴菲特意味深长的一句话让我再三回味：再长一串让人动心的数字乘上一个零，结果也只能是零。看到这里，让我想得最多的是中国证券市场一系列借钱炒股却身败名裂的案例。

最典型的是德隆。如果德隆整合产业打造金融帝国的远大梦想能够顺利实现的话，那将是相当惊人的“一串让人动心的数字”。正是为了这“一串让人动心的数字”，德隆以惊人的代价借了惊人的巨额债务，结果不但没有梦想成真，却梦断牢狱。

另一个例子是南方证券，它曾是中国三大券商之一，由于冒险挪用客户的巨额保证金豪赌双哈股票，最终得到了破产清算的下场。

连德隆这样强大的庄家、南方证券这样强大的券商都会因借钱炒股而遭

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受灭顶之灾。那些想借钱炒股、借钱买基金的人一定要牢记它们的教训，要认识到股市波动的无常，以及自己应对这种巨大风险的有限能力，千万不要借钱买基金，即使借钱也要严格控制你借的额度，要保证即使股市暴跌，你全部赔光了，也不会影响到你的日常生活。买错了股票很可能赔个精光，但买指数基金就相当于买整个股市，永远不可能赔个精光，这也是买指数基金最大的好处。

甚至用你自己的钱买基金，也要严格控制额度，这是历史上最成功的麦哲伦基金经理彼得 · 林奇给投资人的一个忠告。林奇认为，在你买股票、买基金之前，首先重新检查一下家里的财政预算情况，这是一件十分必要的事情。例如，如果你在两三年之内要为孩子支付大学学费或者要结婚买房，那么就不要把这笔钱用来投资股票，即使是购买最稳健的蓝筹股、最稳健的指数基金也太过于危险而不应考虑。因为未来两三年内股市是涨还是跌，对于这个问题的预测准确率可能跟你掷硬币猜正反面的结果差不多。如果蓝筹股在3年甚至5年的时间里一直下跌或者一动不动，指数也会一直下跌或者一动不动，指数基金也一直下跌或者一动不动，那么你的一切人生计划可能都会因此而泡汤。

林奇建议那些需要靠固定收入来维持生活的老人，或者是没有工作只能依靠存款或遗产生活的人，都应该远离股票市场，既不要买股票也不要买基金，包括最稳健的指数基金。

那么应该将多少比例的资产投入到股市中呢？比如用多少钱购买指数基金？

林奇告诉投资人一个非常简单的公式，对于投资股票甚至赌博都同样适用：只将你能承受的损失投资到股票市场，即使这笔损失真的发生了，在可以预见的将来也不会对你的日常生活产生任何影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原来炒股票的钱不如买指数基金

我一直相信，除你极度聪明而且极度幸运之外，对绝大多数投资者来说，指数基金是最简单却最有效的股票投资选择。

——Annette Thou

在股市上赚钱最十拿九稳的方法并不是勤奋努力去战胜市场。千万不要试图比市场更聪明，满足于业绩与市场持平就足够了，因此要你的大部分钱都投资于指数基金。

——盖瑞 · 贝斯基（Gary Belsky）

有不少人会问：我自己的钱，干吗非得买基金，与其给别人玩，不如自己玩。

2008年5月3日，在伯克希尔股东大会上蒂莫西 · 费里斯问："巴菲特先生，芒格先生，假设你们只有30来岁，没有什么其他经济来源，只能靠一份全日制的工作来谋生，根本无法每天进行投资，假设你们都已经有些储蓄足够维持你们一年半的生活开支，那么你们攒的第一个100万美元将会如何投资？请告诉我们具体投资的资产种类和配置比例。"

这人是一个典型的业余投资者，有钱无闲，拐着弯想让股神推荐股票。

巴菲特哈哈一笑回答："我会把所有的钱都投资到一只成本费率低的追踪标准普尔500指数的指数基金，然后继续努力工作……把所有的钱都投资到像先锋500指数基金那样的成本费率低的指数基金上。"

请注意，巴菲特没有建议业余投资者自己做股票，而是建议买基金。

大多数业余投资者不适合自己做股票，最好买基金。原因很简单，业余的搞不过专业的。

做股票看起来很简单，但想赚钱而且持续地赚钱就非常不简单。就像下围棋一样，把棋子往上一放很简单，但要赢棋而且持续地赢棋就太难了。大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部分人不懂围棋，每个月有空才下几次，最多研究过几次棋谱，和那些天天下棋、天天研究的专业棋手比赛，你能赢吗？

在不同的时间把资金放在不同的股票上，就如同在不同的时间下围棋时把棋子放在不同的位置上。围棋的棋盘是固定不变的，规则是固定不变的，而证券市场这个大棋盘却不断在变化，甚至规则也在不断变化，而且还经常有人作弊。在这个难度更高、更复杂的比赛中，大部分业余选手凭什么自信能够战胜专业选手呢？

对于大部分人来说，自己做饭没有饭店做得好，自己做衣服没有服装公司做得好，同样，自己做股票往往没有基金公司做得好。

一是时间、精力不够。我们大部分业余投资者，白天上班，晚上加班，回家还要做饭、看孩子，有多少时间和精力研究投资呢？

二是专业能力不行。像教育孩子一样，送孩子到学校交给老师管。老师可比我们家长自己管的效果好多了。即使我们家长是文盲，老师学校照样能把小孩子培养成大学生。股票投资也一样，即使你是股盲甚至基盲，基金公司照样能让你赚上好几倍。

三是资金实力差别太大。只有几万元、几十万元单枪匹马做股票的股民，与花几千万买券商研究报告的基金公司比，资金差距的悬殊程度比业余棋手和国家队专业棋手的实力差别更大。

股市的发展就是一个机构淘汰散户的过程。美国股市就经历了这样的过程。根据Conference Board公司2008年的机构投资报告，1950年美国散户投资者持股占美国股票总市值的比例高达94%；1980年降到63%；2008年降到34%，创下历史新低。

中国股市只有20年历史，散户炒股非常盛行，机构投资者持股市值占比一直低于个人投资者。2005年底机构占比仅为30.13%。但最近几年买基金的人越来越多，散户炒股的人越来越少。2008年底机构持股市值占比54.62%，首次超过半数，具有里程碑的意义，意味着散户主导股市的时代已经结束。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原因很简单，大部分人发现，炒股费心、费力而且不赚钱，买基金啥心也不操照样赚钱。在证券行业待了十几年，我不否认，有很少一部分业余投资者很厉害，但极少，100个人里90个做股票的没有买基金的赚得多。

比不过专业的，就雇用专业的。基金管理费率每年平均1.5%，也就是说，管理1万元，只付150元，就能聘请最专业的机构帮你管理股票投资，比给小孩请家教便宜多了。

买了基金，什么心也不用操，有基金公司帮你赚钱，正如巴菲特所说，你可以继续努力工作，赚更多的钱，工作、投资两不误。

接下来的问题是，为什么巴菲特只推荐购买指数基金呢？

准备留给后代的钱最适合买指数基金

实际上只有指数基金才能保证你的超级优秀投资业绩。

——比尔·波恩斯坦（Bill Bernstein）

指数基金只为那些真正的赢家而设。

——简·布雷恩特·奎因（Jane Bryant Quinn）

很多家长年纪大了，都想给孩子留下一笔钱，以保证后代的幸福生活和整个家庭的繁荣。

留个企业，孩子不一定擅长企业管理，甚至不一定愿意经营企业，让孩子来接管企业，往往会有损于企业，这是现在很多富二代面临的困境。

留些房产，表面看起来管理起来比企业容易得多，但当真正想用钱的时候，房产并不是那么容易变现，而且越急着变现，越卖不上好价格。即使是市中心好地段的好房子，过了几十年，未必还是好地段、好房子。所以，房产投资也有很大的风险。

留些存款和国债吧，但现在大家越来越担心通货膨胀，存款的实际利率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其实是负的，越存越不划算，物价越来越高，现金的购买力越来越下降。而且时间越长，通货膨胀导致购买力的风险越大。

留些股票吧，但股票投资风险也太大。

给后代留下的财富到底应采取什么方式进行投资管理呢？

每个人都知道，股市投资的风险很高。但是，你的资金包括留给后代的财富，不作证券投资，贬值风险反而更大。

诺贝尔基金会的案例也许会给你一些启示。

地球人都知道诺贝尔奖金，尤其是中国人，至今还在为没有一个中国人获得过诺贝尔奖而耿耿于怀。这也从另一方面反映了诺贝尔奖影响力之巨大，诺贝尔基金会运作之成功。

但你可能不知道，诺贝尔基金会成立于1900年，由诺贝尔在1896年逝世时捐献的3 100多万瑞典克朗设立，当时相当于960万美元，按照购买力相当于现在的1.4亿美元。

该基金会现在每年都要发放500万美元奖金，用来支付基金运作的大量费用开支。即使是只发放奖金，原来的1.4亿美元，连30年也不到就会花光了。

但诺贝尔奖金从1901年开始发放，到现在已经发放了100年，怎么还没有花完呢？

其实不是钱多得花不完，而是诺贝尔基金会投资有方，一边花，一边用剩余的奖金投资，花得多，赚得更多，钱不是越花越少，而是通过良好的投资管理越赚越多。

但是诺贝尔基金会最初也确实碰到过资金越来越少几乎花光的困境。

诺贝尔基金会的投资政策，很自然地要确定最重要的目标，保持和增加基金金额，以保证奖金的持续发放。诺贝尔的遗嘱中指示执行人把剩余的财产投资到“安全的证券”方面，从而形成诺贝尔基金。在1901年最初为董事会制定的投资规则中，“安全的证券”这个提法曾根据当时的情况，被解释为意味着银行存款和国债或者以这类证券或不动产为抵押的贷款。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种投资策略的确可以保证安全，但是投资收益率很低。结果，随着每年奖金的发放与基金运作的开支，历经50多年，到1953年时，诺贝尔基金会的资产只剩下300多万美元。

眼看基金的资产再发几项奖金就要花个精光，整个诺贝尔基金会将会永远消失，诺贝尔基金会的理事们不得不彻底改变原来过于注重安全而不注重收益率的投资策略，意识到只有取得较高投资报酬率才能保证基金的持续增值，才能保证诺贝尔奖金永远持续发放下去。于是诺贝尔基金理事会在1953年作出突破性的改变，修改基金管理章程，根据两次世界大战之后经济和金融环境的变化，对“安全的证券”重新加以解释，除了可以投资国债和有担保的贷款之外，也可以自由地投资不动产或股票。资产管理理念改变后，投资策略出现很大改变，投资收益率大大提高，从此扭转了诺贝尔基金会的命运。

1993年诺贝尔基金会的总资产增至2亿多美元。进入20世纪90年代，基金会更是大胆地投资于世界各主要债券和股票市场（其中瑞典公司的股票仅占15%），收入也不断攀升。近年来它的年经营收入一直保持在1 000万美元，奖金和运营支出几乎全部来自股息和红利的收入，而基金会的总资产也因此大幅增加，达到了22亿瑞典克朗。

有意思的是，连诺贝尔奖奖金得主也受到了通货膨胀的巨大伤害。

诺贝尔奖1901年最初颁发时每项奖金为15万瑞典克朗，实际价值约合现在的100万美元。1975年，奖金额有63万瑞典克朗，实际价值只有现在的10万美元左右。到了1981年，每份奖金提高到100万瑞典克朗，实际价值却要远低于现在的100万美元。此后直到20世纪90年代，以瑞典克朗发放的奖金实际价值再未达到过100万美元。直至1991年，诺贝尔奖颁发90周年之际，单项奖金达到了600万瑞典克朗，终于接近于第一次颁奖的实际价值，约合现在的100万美元。可惜的是，1992年的奖金虽为650万瑞典克朗，但得主在奖金到手刚没几天，瑞典克朗对美元的汇率猛烈贬值了30%！

如果诺贝尔基金会没有及时调整投资策略，通过投资房地产和股票提高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资收益率，那么通货膨胀那看不见的锐利牙齿，早就把诺贝尔捐献的基金会的实际购买力蚕食一空！

著名基金经理彼得·林奇研究发现，长期而言，复利造成股票与债券长期收益的巨大差别，只有股票才能抵抗通货膨胀并取得远远高于债券的收益率。[①]

对某些人来说，股票9.8%的收益率与债券5%的收益率几乎没有什么差别，但是回想一下这样一则金融故事：如果在1927年底，一位睡神已经抱着价值20 000美元的公司债券昏睡了60年，如果年利率为5%而且计算复利，那么在他醒来时他将会得373 584美元的回报——这足够他买一幢漂亮的别墅，一辆沃尔沃牌汽车，还能再剪一次头发；然而如果他购买年收益率为9.8%的股票指数基金，那么他的回报将是5 459 720美元。由于睡神一直在昏睡，因此无论是1929年的大萧条还是1987年的股市大崩溃都不会使他从股市中撤走。

1927年，如果你分别在下面所列的四种金融工具上各投资了1 000美元，计算复利并且免税，那么60年后，你得到的回报如下：

短期国库券7 400美元，美国政府债券13 200美元，美国公司债券17 600美元，美国上市公司股票272 000美元。

不论经历的是股市大跌、全球经济萧条、战争、衰退、10位不同的总统执政，还是时装的变化。一般而言，股票的收益是公司债券收益的15倍，是短期国库券收益的30多倍！

你可以给你的孩子留下现金、存款、国债，但如果其中没有股票和房产的话，可能过上几年、几十年，这些钱就会由于通货膨胀而大幅贬值。

想一想，如果你的钱只是存在银行里，20年前原来能够购买一套房子的钱，尽管年年有利息，但本息之和可能连个厨房也买不起了。

但如果你20年前购买上证指数基金，1990年底只有100点，2007年10

① [美]彼得·林奇：《彼得·林奇的成功投资》，机械工业出版社，2007年版，第42~43页。

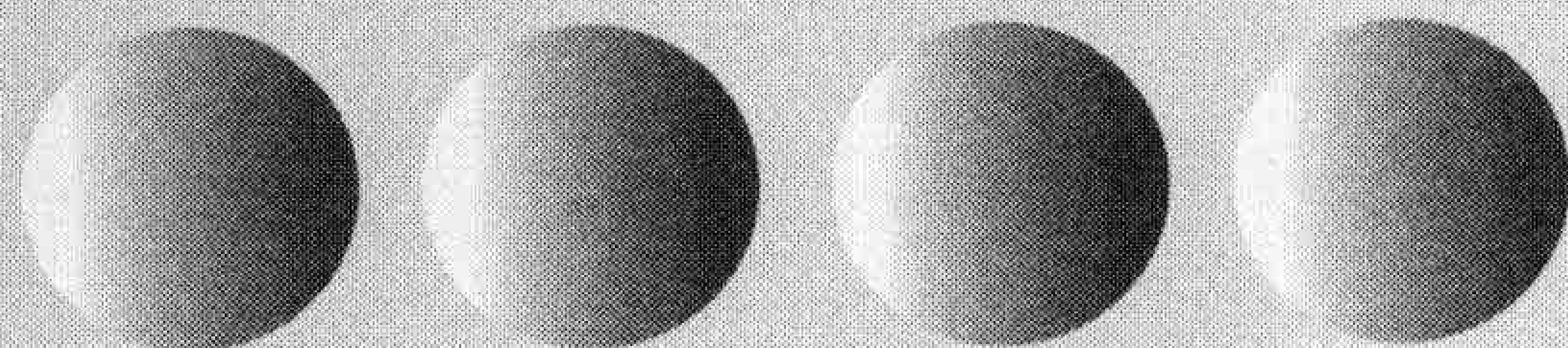
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月最高6 124点，18年增值60倍，即使后来金融危机大跌之后，到2010年初仍在3 200点之上，20年仍然增值30倍以上，远远超过房产的增值速度。

我们不知道再过几十年某一家上市公司股票会如何，但可以肯定的是，只要我们国家国民经济持续不断地增长，股票指数代表的整个股市中的所有上市公司就会和国民经济同步增长，而且股票指数往往以国民生产总值两倍左右的水平上涨。

把给孩子留的钱拿出来一部分钱分期分批投资股票指数基金吧，这是抵抗通货膨胀的最佳投资策略之一。

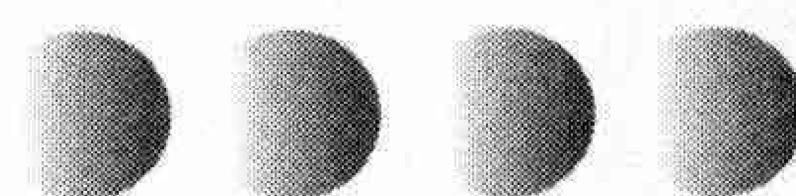
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第5章

如何了解指数基金信息

——指数基金投资的五大关键信息渠道



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

打仗，信息很重要。投资，就是用钱打仗，信息更重要。投资最需要了解的指数基金关键信息有四大类，主要通过四大渠道获得：

行情信息：指数基金最新净值价格及公告，主要通过网络渠道获得。

基金评级：基金评级机构发布，报纸、杂志、网络定期公布。

研究资料：关于指数基金的研究分析报告和文章，主要通过报纸和杂志获得，网络也经常转载。

投资咨询：关于指数基金投资咨询了解，主要向银行、证券公司、基金公司销售服务人员咨询。

基金净值行情：网络为主、报纸为辅

网络改变了世界，尤其是投资世界。有了网络，寻找指数基金投资信息，又多、又快、又好、又省。要查询指数基金最新行情及公告等信息，最主要的是通过网络，其次是三大证券报。

股票行情软件

股票行情软件上有股票行情最新变化，也有基金最新净值变化。

需要说明的是，开放式基金显示的最新净值是前一个交易日的净值，今

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天的最新净值要等到明天才知道。

尤其是你从二级市场购买的ETF、LOF、封闭式基金，这些基金像股票一样交易，交易价格时刻都在变化，最方便、最快捷的方法就是用股票行情软件来看其最新交易价格。

万得资讯（www.wind.com.cn）是中国大陆领先的金融数据、信息和软件服务企业。在国内市场，万得资讯的客户包括超过80%的中国证券公司、基金管理公司、保险公司、银行和投资公司等金融企业；在国际市场，已经被中国证监会批准的合格境外机构投资者（QFII）中60%的机构是万得资讯的客户。在金融财经数据领域，万得资讯已建成国内最完整、最准确的以金融证券数据为核心的一流大型金融工程和财经数据仓库，数据内容涵盖股票、基金、债券、外汇、保险、期货、金融衍生品、现货交易、宏观经济、财经新闻等领域。不过安装一套系统价钱相当高，大部分是机构客户安装，个人散户可以免费下载安装其万点理财终端。

天相投顾（www.txsec.com）是首家经中国证监会批准取得开放式证券投资基金代销业务资格的专业投资咨询机构，也是国内规模较大的投资咨询机构，其开发的天相投资分析系统（机构版）被机构用户广泛认同，客户覆盖了国内众多基金公司、证券公司、保险公司和保险资产管理公司等。公司也开发了天相理财终端个人版，但是需要付费。

上海证券交易所和深圳证券交易所网站

上海证券交易所和深圳证券交易所官方网站上可查询所有股票及基金的最新行情和公告。

上海证券交易所网址是http://www.sse.com.cn，点击基金专区，即可查询基金净值及公告。

深圳证券交易所网址是http://www.szse.com，点击市场数据，然后在左边交易品种栏目下选择基金，即可查询基金净值及其公告。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

各大主要网站基金频道

新浪、搜狐、网易、腾讯、和讯等各大网站几乎都有基金频道，你一点击就能看到基金行业新闻、净值、基金公告等相关资料。

值得注意的是，现在Google、百度搜索引擎也有股票和基金行情显示，这样查询起来更方便。

输入http://www.google.com.hk/finance? hl=zh-cn，即可打开Google财经页面，在搜索框中输入你要查找的指数基金代码或简称，点击搜索按钮，马上会弹出这只指数基金的行情走势图以及基金简介。

输入http://fund.baidu.com/，即可打开百度基金页面，在搜索框中输入你要查找的指数基金代码或简称，点击搜索按钮，马上会弹出这只指数基金的行情走势图以及基金简介、公告等。

证券报刊网站

三大证券报为中国证监会指定信息披露媒体，都有专版披露基金最新净值和公告。

其官方网站也都有基金频道，上面都有最新的开放式基金净值日报及公告等资料。

《中国证券报》为中证网（http://www.cs.com.cn）；《上海证券报》官方网站为中国证券网（http://www.cnstock.com/）；《证券时报》的官方网站为全景网（http://www.p5w.net/）。

其他一些大型财经报纸杂志，也会刊登基金最新净值。

基金公司网站

如果你知道你想查询的基金的管理人是哪家基金公司，搜索这家基金公司的网址，打开基金公司网页，一般首页就会有这家基金公司管理的所有基金的最新行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 5-1 基金管理公司名录（截至2010年3月）

公司名称	网　址	地　址	电　话
国泰基金管理有限公司	www.gtfund.com	上海市浦东新区世纪大道100号上海环球金融中心39楼	4008-888-688, 021-38569000
南方基金管理有限公司	www.southernfund.com	深圳市福田中心区福华一路6号免税商务大厦31-33层	400-889-8899
华夏基金管理有限公司	www.ChinaAMC.com	北京市西城区金融大街33号通泰大厦B座3层	400-818-6666
华安基金管理有限公司	www.huaan.com.cn	上海市浦东南路360号新上海国际大厦38楼	40088-50099
博时基金管理有限公司	www.bosera.com	深圳市福田区深南大道招商银行大厦29-30层	95105568
鹏华基金管理有限公司	www.phfund.com.cn	深圳市福田区福华三路168号深圳国际商会中心第43层	400-6788-999
长盛基金管理有限公司	www.csfunds.com.cn	深圳市福田区福中三路1006号诺德中心8层GH单元	400-888-2666
嘉实基金管理有限公司	www.jsfund.cn	上海市浦东新区富城路99号震旦大厦1702室	400-600-8800
大成基金管理有限公司	www.dcfund.com	深圳市福田区深南大道7088号招商银行大厦32-33层	400-888-5558
富国基金管理有限公司	www.fullgoal.com.cn	上海市浦东新区花园石桥路 33号花旗集团大厦5、6层	400-888-0688, 95105686
易方达基金管理有限公司	www.efunds.com.cn	中国广州市体育西路189号城建大厦19、25、27、28楼	400-881-8088
宝盈基金管理有限公司	www.byfunds.com	深圳市深南大道6008号特区报业大厦15楼	400-8888-300
融通基金管理有限公司	www.rtfund.com	深圳市南山区华侨城汉唐大厦13、14层	400-883-8088
银华基金管理有限公司	www.yhfund.com.cn	北京市东城区东长安街1号东方广场东方经贸城中二办公楼15层	400-678-3333

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续表）

公司名称	网　址	地　址	电　话
长城基金管理有限公司	www.ccfund.com.cn	深圳市福田区益田路6009号新世界商务中心40-41层	400-8868-666
银河基金管理有限公司	www.galaxyasset.com	上海市浦东新区世纪大道1568号15层	400-820-0860
泰达宏利基金管理有限公司	www.aateda.com	北京市西城区金融大街7号英蓝国际金融中心南楼三层	400-698-8888
国投瑞银基金管理有限公司	www.ubssdic.com	中国广东省深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心46层	400-880-6868
万家基金管理有限公司	www.ttasset.com	上海市浦东新区福山路450号新天国际大厦23层	400-888-0800
金鹰基金管理有限公司	www.gefund.com.cn	广州市沿江中路298号江湾商业中心大厦22层	020-83936180
招商基金管理有限公司	www.cmfchina.com	深圳市福田区深南大道7088号招商银行大厦28层	400-887-9555
华宝兴业基金管理有限公司	www.fsfund.com	上海市世纪大道88号金茂大厦48层	400-700-5588
摩根士丹利华鑫基金管理有限公司	www.msfunds.com.cn	深圳市福田区滨河大道5020号证券大厦4楼	400-8888-668
国联安基金管理有限公司	www.gtja-allianz.com	上海市浦东新区世纪大道88号金茂大厦46楼	400-700-0365
海富通基金管理有限公司	www.hftfund.com	上海市浦东新区陆家嘴花园石桥路66号东亚银行金融大厦36-37层	40088-40099
长信基金管理有限公司	www.cxfund.com.cn	上海市银城中路68号时代金融中心9楼	400-700-5566
泰信基金管理有限公司	www.ftfund.com	上海市浦东新区银城中路200号中银大厦42层	400-888-5988
天治基金管理有限公司	www.chinanature.com.cn	上海市浦东新区花园石桥路66号东亚银行金融大厦31023室	400-886-4800

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续表）

公司名称	网　　址	地　　址	电　　话
景顺长城基金管理有限公司	www.invescogreatwall.com	深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座21层	400-8888-606
广发基金管理有限公司	www.gffunds.com.cn	珠海市拱北情侣南路255号四层	95105828
兴业全球基金管理有限公司	www.xyfunds.com.cn	上海市浦东新区张杨路500号时代广场20楼	400-678-0099
诺安基金管理有限公司	www.lionfund.com.cn	深圳市深南大道4013号兴业银行大厦19–20层	400-888-8998
申万巴黎基金管理有限公司	www.swbnpp.com	上海市淮海中路300号香港新世界大厦40层	400-880-8588
中海基金管理有限公司	www.zhfund.com	上海市浦东新区银城中路68号2905-2908及30层整层	400-888-9788
光大保德信基金管理有限公司	www.epf.com.cn	上海市延安东路222号外滩中心46楼	400-820-2888
华富基金管理有限公司	www.hffund.com	上海市陆家嘴环路1000号31层	400-700-8001
上投摩根基金管理有限公司	www.51fund.com	上海浦东新区富城路99号震旦大厦20楼	400-889-4888
东方基金管理有限公司	www.orient-fund.com	北京市西城区金融大街28号盈泰商务中心2号楼16层	010-66578578
中银基金管理有限公司	www.bociim.com	中国上海浦东银城中路200号中银大厦45层	400-888-5566
东吴基金管理有限公司	www.scfund.com.cn	上海市源深路279号	021-50509666
国海富兰克林基金管理有限公司	www.ftsfund.com	上海浦东富城路99号震旦国际大楼18层	021-38789555
天弘基金管理有限公司	www.thfund.com.cn	天津市河西区马场道59号天津国际经济贸易中心A座16层	400-710-9999

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续表）

公司名称	网　址	地　址	电　话
友邦华泰基金管理有限公司	www.aig-huatai.com	上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼17层	400-888-0001
新华基金管理有限公司	www.ncfund.com.cn	重庆市渝中区较场口88号A座7-2	400-710-8866
汇添富基金管理有限公司	www.htffund.com	上海市富城路99号震旦大厦21楼	400-888-9918
工银瑞信基金管理有限公司	www.icbccs.com.cn	北京市西城区金融大街丙17号北京银行大厦8层	400-811-9999
交银施罗德基金管理有限公司	www.jysld.com	上海市浦东新区世纪大道201号渣打银行大厦10楼	400-700-5000
信诚基金管理有限公司	www.citicprufunds.com.cn	上海市浦东新区陆家嘴东路166号中国保险大厦8层	400-666-0066
建信基金管理有限公司	www.ccbfund.cn	北京市西城区金融大街7号英蓝国际金融中心16层	400-81-95533
华商基金管理有限公司	www.hsfund.com	北京市西城区阜成门北大街6号国际投资大厦C座15层	400-700-8880
汇丰晋信基金管理有限公司	www.hsbcjt.cn	上海市富城路99号震旦大厦35楼	021-38789998
益民基金管理有限公司	www.ymfund.com	北京市宣武区宣武门外大街10号庄胜广场中央办公楼南翼13A	400-650-8808
中邮创业基金管理有限公司	www.postfund.com.cn	北京市海淀区西直门北大街60号首钢国际大厦10层	400-880-1618
信达澳银基金管理有限公司	www.fscinda.com	广东省深圳市福田区深南大道7088号招商银行大厦24楼	400-8888-118
诺德基金管理有限公司	www.lordabbettchina.com	上海市陆家嘴环路 1233 号汇亚大厦 12 楼	400-888-0009
中欧基金管理有限公司	www.lcfunds.com	上海市浦东新区花园石桥路66号东亚银行金融大厦8层	021-68609700

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续表）

公司名称	网址	地址	电话
金元比联基金管理有限公司	www.jykbc.com	上海浦东新区陆家嘴花园石桥路33号花旗集团大厦3608室	400-666-0666
浦银安盛基金管理有限公司	www.py-axa.com	上海市淮海中路381号中环广场38楼	400-8828-999
农银汇理基金管理有限公司	www.abc-ca.com	上海市浦东新区世纪大道1600号浦项商务广场7层	021-61095599
民生加银基金管理有限公司	www.msjyfund.com.cn/	深圳市福田区益田路6009号新世界商务中心42楼	400-8888-388

资料来源：中国证监会网站。

证券公司网站

各大证券公司均有自己的官方网站，在百度和Google上搜索就能找到，大部分证券公司网站上都有专门的基金频道，点击进入基金频道即可查询基金最新行情和公告等信息。

请以中国证监会网站（http://www.csrc.gov.cn）上公布的中国证券公司名录（截至2008年12月31日）为准，千万不要进入那些骗人骗钱的假证券公司网站作交易。

银行网站

目前，中国90%以上的基金都是通过银行渠道进行销售，基金销售已经成为各大银行主要理财业务。

各大银行都有自己的官方网站，均有基金频道，可以查询基金最新净值和公告，也可进行网上交易。

国有商业银行包括中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股份制商业银行包括中信银行、中国光大银行、华夏银行、广东发展银行、深圳发展银行、招商银行、上海浦东发展银行、兴业银行、中国民生银行、恒丰银行、浙江商业银行、渤海银行。

电视节目

央视财经频道会在屏幕下面滚动显示基金、股票等最新行情。

而且央视财经频道专门设《交易时间》栏目，贯通全天交易时间，实时关注股市、汇市、金市等资本市场和楼市、车市、日用消费品等各类生产、生活资料市场，用最通俗易懂的语言，为中国人投资理财提供可靠的资讯、专业的分析和有用的指导。大家可以关注它的播出时段，此外，该节目还可以在线收看，http://space.tv.cctv.com/podcast/jysj。

另外，第一财经频道、湖北卫视等地方电视台也会在交易时间直播股市基金行情，屏幕上也会显示基金最新行情和基金净值。

基金评级排名：三大基金评级机构

我们经常看到，很多商品的广告语都说自己是名牌。但稍微有些购物经验的人都知道，名牌和名牌大不一样。

很多基金公司也在宣传自己的基金产品，就像那些厂家给自己产品作的广告一样，我们买基金也要注意，基金名牌和名牌也不一样。

看清基金是真名牌还是假名牌

现在有些名牌评审委员会，只要厂家给钱，马上发奖牌说你是名牌，很多名牌称号是买来的。现在很多基金奖项也一样，只要基金公司给钱，马上就给奖，一手交钱，一手给奖，甚至有些基金公司花大钱去公关也弄来一个奖，好在宣传时说自己是名牌基金。

看真名牌还是假名牌，一个最重要的方法是看评审机构是不是权威机构。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看一只基金是真名牌还是假名牌，一个最重要的方法就是看基金评级机构是不是最权威的基金评级机构。

全球基金评级最权威、最有影响力的两大基金评级机构是晨星公司、理柏公司，国内基金评级机构比较有影响力的是银河证券基金研究中心。这三家机构定期发布基金评级，评级均在净值增长率基础上产生，评级结果最直观地反映了风险调整后收益。

从排名星级基金指标上看，晨星公司、理柏公司和银河证券基金研究中心三家机构基本都是采用收益评价指标、风险评价指标和风险调整后收益指标这三大项来综合衡量，只是在具体方法上有一些差异。

1. 晨星基金评级(Morningstar)

晨星公司由现任董事长乔·曼斯威托（Joe Mansueto）于1984年在美国创立，旨在为投资者提供专业的财经资讯、基金及股票的分析和评级，以及方便、实用、功能卓著的分析应用软件工具，是目前美国最主要的投资研究机构之一和国际基金评级的权威机构。2003年2月20日，晨星中国总部在深圳成立，目前员工人数约500人。晨星公司是一个跨国公司，有1 900名员工，为全球的投资者提供关于260 000多种基金、股票投资的数据和资讯以及分析工具。晨星公司自身并不进行基金和股票投资，而专注于帮助个人投资者作出正确的投资决策，通过客观、全面的分析和比较，帮助投资者确定完整的、合乎个人需求与特点的投资方案。晨星公司拥有20年来被证明了的成功经验，拥有世界级的研究分析师队伍、数百名资深的软件开发和专业版面的设计人员。

晨星公司于1985年首次推出基金评级，借助星级评价的方式，协助投资人更加简便地分析每只基金在同类基金中的过往业绩表现。2002年，晨星公司在原有基础上进行改良，启用新的星级评价方法。新的评价体系在原先分类的基础上进一步细分，基金的类型有50多种。新的评价体系以期望效用理论为基础衡量基金的风险调整后收益，体现基金各月度业绩表现的波动变化，并更加注重反映基金资产的下行波动风险。晨星公司对基金的收益

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和风险分别评级，然后计算收益评级和风险评级的差额，并根据差额的大小把基金评定在5个不同的星级中。

评级步骤：1.首先对基金进行分类；2.衡量基金的收益；3.计算基金的风险调整后收益MRAR（Morningstar Risk-Adjusted Return）；4.采用星级评价的方式，根据风险调整后收益指标，对不同类别的基金分别进行评级，划分为5个星级。

使用晨星评级应该注意①：

- 晨星星级评价是以基金以往业绩为基础的定量评价，旨在为投资人提供一个简化筛选基金过程的工具，是对基金进一步研究的起点，而不应视做买卖基金的建议。
- 基金具有高的星级，并不等于该基金未来就能继续取得良好的业绩，基金未来表现仍然受到多项因素如基金经理更换、投资组合变动等影响。基金具有高的星级，也不等于其就适用于每个投资人的基金组合，因为由于每个投资人的投资目标、投资周期和风险承受能力都有所不同。

投资人在挑选基金的时候，应注意以下事项：首先，如果基金经理有变动，晨星星级评价不会随之改变。因此，评级结果可能只反映了前任基金经理管理该基金的业绩。其次，晨星星级评价是把同类基金进行比较。每类基金中，有10%具有两年及两年以上业绩表现的基金会获得5星级。但投资人需要注意的是，如果某类基金在计算期内的风险调整后收益均为负数，则该类基金中的5星级基金风险调整后收益也可能是负数。最后，晨星星级评价结果每月定期更新。投资人不应以星级下降作为抛售基金的指引。晨星星级

① 摘自“晨星中国基金评级概要说明”（http://cn.morningstar.com/FundArticles/view.aspx?id=AR00000891）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

评价结果的变化，并不一定表示基金业绩表现的回落，也可能只是其他同类基金表现转好所致。

2. 理柏基金评级

理柏公司（http://www.lipperweb.com/）是国际知名的基金研究机构，为投资管理公司、中介机构、财经媒体和个人投资者提供专业的基金资讯、评析工具和研究服务。理柏公司成立于1973年，总部设在纽约，并在伦敦、香港、东京等世界18个主要金融中心设有分支机构。理柏于1998年成为路透集团全资附属公司，并将业务拓展至亚洲。

理柏基金评级方法是：把所有基金分成5档，排名在前20%的为第1档，用勾表示；排名为21%~40%的是第2档，用数字2来表示；以此类推，最差的，即81%~100%那一档，用数字5来表示。晨星基金评级考察的是基金，而理柏基金评级考察的则是基金公司。

理柏基金评级标准包括：总回报、稳定回报、保本能力和费用。收益评价指标主要看总回报和稳定回报；风险评价指标主要考察保本能力和稳定回报；风险调整后收益指标考察该基金在过去的一个时期里各个时间段的风险调整收益，不像一般的风险指标考虑的是单一期间。

3. 银河基金评级

中国银河证券股份公司基金研究中心成立于2001年6月12日，是中国银河证券股份公司研究所管理的二级部门，是国内第一家专业基金研究评价机构。依托于中国银河证券股份公司的强大实力，基金研究中心在伴随证券市场发展历程中与中国基金业共同成长，成为国内基金研究评价行业中的权威机构。它在国内建立了第一家完善、准确、专业的中国基金行业数据库，其基金研究业务规则、评价指标、分类体系已经成为国内基金行业的标准。目前形成基金绩效统计、基金行业统计、基金投资组合研究、基金管理公司投资管理能力综合评价、基金资金流量研究、基金新品导航、基金重仓股研究、基金投资价值分析、基金管理公司分析等核心研究产品。

银河证券基金评级原理和晨星公司与理柏公司两家机构大致相同，主要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还是采用收益评价指标、风险评价指标和风险调整后收益指标这三大项来衡量。在收益评价指标上，综合考虑基金在评价期内的净值增长率、平均季度净值增长率以及平均月度净值增长率，并将基金在每个阶段的净值增长率转换为标准分。合计标准分越高，基金的收益越好。在风险评价指标上，将月度净值增长率的标准差转化为标准分的形式进行评价；对风险调整后收益指标，银河证券则综合考虑基金的收益评价和风险评价，从收益评价的得分减去风险评价的得分，即为风险调整收益标准分。风险调整收益标准分越高，基金整体表现越好。

优先选择老名牌，慎重选择新名牌

我们买东西总是喜欢买那些老名牌，它们的质量更稳定、更可靠。我们买基金也要买那些老名牌基金，这些老名牌基金投资收益率不但高，而且能够持续稳定保持多年，基金评级持续高于3星。

投资者不要过于关注短期评级和排名，要关注3年以上的评级和长期排名。

2010年中国证监会颁布的《证券投资基金评价业务管理暂行办法》（下面简称《办法》）开始正式执行。晨星等专业评级机构最新基金评级报告中，基金分类和评级、排名等指标已进行了改进，取消两年排名，将星级评价时间标准改为《办法》规定的3年。

名牌级别越高价钱越高，基金星级越高风险可能也越高

基金星级评级和饭店星级评级有些类似，星级越高越好。但是饭店星级越高，价钱也越高。基金星级越高，往往基金经理为采取这种高收益率的策略冒的风险越高，你的选股越是与众相同，你的业绩也越是与众相同，趋于平均水平。你的选股越是与众不同，业绩才有可能与众不同，才有可能业绩出众，但天下没有免费的午餐，更高的业绩、更加与众不同的选股，有可能同时意味着更加高的风险，这种风险主要表现在可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业绩会有较大的波动性。

千万不要过于迷信基金星级评级，评级只代表过去，无法预测未来

基金评级主要是以过去几年的历史业绩作为评价基础的，但历史并不代表未来，绝不能认为星级评级高、过去业绩好，未来业绩也会好。你会发现有些四星级、五星级饭店过去住着感觉很好，但现在却越来越不好。饭店硬件会落伍，服务会落后，而客人的要求是与时俱进的，饭店未必能及时提高、改进。一个5星级基金过去的策略适合过去的市场，因此获得了很好的业绩，但股市唯一不变的是变化，过去越成功的策略，未来可能越不成功。我们经常看到基金星级评级和业绩排名榜是风水轮流转，转得特别快，变化也特别大。

晨星公司内部的人也告诉投资者不要太把基金评级的几颗星当回事儿。

2000年晨星公司研究部主任约翰·勒肯萨乐说："客观公正地说，你们最好不要过于关注晨星基金星级评级。"①

晨星基金星级评价体系的创始人、晨星公司CEO唐·菲力浦斯说："我们是第一个公开承认星级评价体系的局限性的，我们是根据历史数据资料进行星级评价的，在衡量基金业绩上才是100%准确的。"②

最后需要注意的是，苹果只能和苹果比，苹果不能和橘子比。指数基金不能和主动型股票基金对比。偏股型和偏股型比，平稳型和平稳型比，指数基金只能和指数基金比，而且最好是与追踪相同指数的指数基金进行对比。这种情况下指数基金的星级评级比较才能基本上反映这只指数基金的管理运作水平。

---

① Daniel R. Solin, *The Smartest Investment Book You'll Ever Read*, Penguin Group, 2006, p.55.

② Mary Rowland, *The New Commonsense Guide to Mutual Funds*, Bloomberg Press, 1998, p.24

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金投资研究：报刊、网络、电视媒体

研究报告

证券公司、投资咨询公司等研究机构有时会发布一些与指数基金投资有关的研究报告，值得参考。但参考之前，需要对研究机构及研究人员本身的资质和素质作一些了解，再对报告作判断。这样做一可以避免上那些三无机构的当，让人给忽悠了；二可以避免浪费大量时间阅读一些没有用甚至有害的报告上面。

遗憾的是，优秀研究机构的研究报告往往是收费的，关于指数基金的研究报告太少。研究机构（尤其是证券公司研究所），往往更多关注主动型股票基金。给这些主动型股票基金写研究报告，有利于得到基金公司的分仓，能够增加证券公司的量，能够提高研究人员的年底奖金。

报刊、网络

《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》都有基金专版，《上海证券报》和《中国证券报》也有基金周刊，还有《21世纪经济报道》、《第一财经日报》、《经济观察报》、《中国经营报》、《华夏时报》、《投资者报》也定期刊登大量基金研究文章和研究分析报告。

财经杂志上的基金报道和研究分析文章往往比报纸更长，也更有深度。影响力比较大的杂志包括：《财经》、《第一财经周刊》、《证券市场周刊》、《证券市场红周刊》、《新财富》、《钱经》等。

其中不乏独到见解，值得参考。但也有一些属于基金公司的宣传，其实是广告。

对报纸杂志上的文章，不可不信，也不可全信。

全部订阅这些报纸杂志，花费太大，好在有网络，这些报纸或杂志本身就有网站，可在线阅读大部分文章，而且各大网站经常转载这些报纸、杂志

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上的文章。

网络上也有些博客文章会谈到指数基金，可以参考，但良莠不齐，有兴趣不妨读一读，有时也会碰见一些民间高手。

电视、广播节目

现在的电视、广播节目中，也经常会有一些专家点评基金，给出基金投资建议。有些专家素质很高，有些则是伪专家，但大体而言，关注指数基金的很少。有空看看、听听也不错，多少能学习一些知识。但要谨记一点：指数基金投资最重要的是长期持有。

基金投资咨询：银行、证券公司和基金公司

提供基金投资咨询而且免费提供的，往往是卖基金的机构。主要是银行、证券公司和基金公司三方提供基金投资免费咨询。

向银行理财经理咨询

基金主要是开放式基金，大多数指数基金也是开放式基金，主要从银行渠道购买。

随着银行销售开放式基金越来越多，银行理财经理的基金投资咨询经验越来越丰富，也越来越专业。而且银行网点随处可见，咨询也很方便。有空时，多向你的开户银行理财经理咨询，会让你得到很多专业的投资知识和建议。

不过需要注意的是，过去10年，银行的理财经理最大的奖金来自基金发行时基金公司给的激励，也就是卖出的基金越多，拿到手的奖金越多，因此银行理财经理经常会让你购买新基金。

中国证监会已经公布了《开放式证券投资基金销售费用管理规定》（全文详见证监会网站），该规定自2010年3月15日起实施。该规定鼓励后端收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费模式，引导投资人长期投资；增列短期交易的赎回费，抑制短期交易；禁止基金管理人向销售机构支付一次性奖励，规范尾随佣金。

希望这一规定能够让银行理财经理更多推荐最值得长期持有的指数基金，尽管和主动型股票基金相比，指数基金同样的销售金额为银行创造的手续费率往往最低，为理财经理创造的奖金比例也最低。

向证券公司客户经理咨询

证券公司经纪人在提供股票买卖服务方面最专业，因此相对而言在提供主动型股票基金买卖服务上也更专业一些。

ETF、LOF和封闭式指数基金可以像股票一样在证券公司营业部进行买卖，在这方面可以向证券公司客户经理咨询，他们会提供最专业的服务。

但证券公司最主要的收入来源是客户交易的佣金，因此证券公司的客户经理会经常鼓励客户交易、交易、再交易，最好是频繁短线交易，而这是指数基金投资最大的敌人。

向基金公司销售人员和客服人员咨询

如果你想买一个品牌的空调，或者你购买的这个品牌的空调坏了，最好是向生产这个品牌的空调厂家咨询。你想买一只基金，或者已经买了一只基金，有什么问题，最好是向管理这只基金的基金管理公司咨询。现在各大基金公司都特别重视客户服务，都有免费的热线电话，都可以通过其网站进行实时在线咨询。

向基金专业销售公司咨询

除了基金公司和银行及证券公司以外，国外还有专业的基金销售机构，目前中国还没有。

这些专业基金销售机构主要为高端投资者服务，在对投资基金的时点、投资何种基金等具体方面，给投资者提供专业的建议和服务，而投资者向这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些专业的销售机构支付服务费。如果第三方支付放开，在硬件等条件具备的基础上，投资者也可以通过这些专业基金销售机构的数据平台买卖基金。

尽管中国目前还没有这样的专业基金销售机构，但我相信以后会有的。这将给那些有资金实力的投资者提供更多的咨询建议。

基金售后服务：基金客户享受服务是必须的

买冰箱、买电视有售后服务，买基金也有售后服务。

根据万得资讯数据统计，截至2009年底，中国股市共有557只基金，其中偏股型基金434只，偏股型基金净值达到2.31万亿元，占A股流通市值总额15.13万元的比例为15.25%，超过1/7，已经成为市场的主导力量。基金行业已经成为证券投资行业中发展中最快的一个子行业。

2009年底中国股市共有60家基金公司，基金开户总数已经超过3 000多万，平均每家基金公司有50多万客户，大型基金公司有数百万客户。

随着基金投资客户数的急速上升，各家基金管理公司都在不断大力加强客户服务，大部分基金公司都专门设立客户服务中心，为客户提供各种服务。

你买了基金，就跟买了冰箱、电视一样，理应享受公司的售后服务，这是必须的，也是应该的，你是基金公司的客户，客户就是上帝。

基金公司一般为客户提供以下服务。

网络服务

每个基金公司都有自己的官方网站。基金公司官方网站主要提供下面几种服务：

- 信息查询：客户可以通过基金公司网站进行大量信息查询，包括基金最新单位净值、基金概况、基金公告、基金季报年报、基金招募说明书等各类基金相关信息。
- 基金新闻：客户可以在基金公司网站浏览基金投资有关新闻，包

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

括基金公司、基金行业、股市、经济等各类新闻。

- 投资者教育：基金公司网站有大量投资者教育内容，包括基金基础投资知识、投资理财常识、投资理念宣传等。一般基金公司会在网站大量转载该公司在各大媒体发表的专栏文章，解读公司最新的投资策略和投资观点，以及宣传正确的基金投资理念和方法。
- 投资交流：基金公司网站还有投资者论坛，方便投资者相互交流投资心得，进行投诉和建议等。
- 电子邮件：基金公司客服中心一般都有自己的专用电子邮件地址，投资者可以通过发送电子邮件进行咨询。
- 网络视频：基金公司经常举办投资讲座、客户见面会、客户交流活动，有些活动会录像并在网站上播放相关视频。基金公司高管和基金经理经常接受电视台专访，基金公司也会在其网站上播放相关视频。

电话咨询服务

各大基金公司均有免费的咨询电视。投资者可选择人工服务或自动语音系统。通过自动语音系统，投资者可以自助查询个人账户持有及交易情况、基金公共信息和最新公告等资讯。通过电视人工服务，基金公司客服人员受理各种查询、咨询、投诉、建议，详细且专业地解答基金投资相关问题。

手机短信服务

此外，基金公司还提供手机短信服务，定期发送基金净值、最新公告、交易确认等信息，你可以通过手机查询个人基金账户信息等。

账单资料邮寄服务

和电信公司一样，一般基金公司会在每个季度末、年末给客户寄送季度、年度基金投资对账单，让你详细了解自己所持有的基金资产最新状况。有的基金公司还会附带寄送一些资料，介绍公司投资业绩、投资策略、投资视点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等，帮助投资者更好了解所持基金及基金管理公司的运作情况。有些基金公司还有月刊、季刊等内部刊物，里面有大量基金最新公告及最新观点等相关资料。

投资讲座和客户见面会

基金公司经常会举办投资讲座、客户见面会和客户座谈会等客户交流活动。基金公司主要通过银行渠道进行销售，因此基金公司经常和银行合作举办客户活动。基金公司举办客户活动，经常会由基金公司的基金经理、研究员、专业销售人员进行专业讲座，有的大型活动基金公司总经理和投资总监也会进行讲座，说明公司投资理念和投资策略，发表对证券市场最新变化的看法，和客户面对面交流、沟通。通过举办客户见面会，基金公司可以更加了解客户的实际需求，进一步改善公司的客户服务，客户则可以现场咨询，了解更多专业人士的投资理念和投资策略。

你有机会一定要积极参加这些讲座和见面会，不但能增加知识，有时基金公司还会有礼品赠送，运气好的话，也许会得到一份大奖。学习能让你更进步，礼物则会让你更开心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后记

读书使你进步，指数基金使你致富

买一本书，成本不过二三十元，相当于请作者喝杯果汁，一块聊聊天而已。看一本好书，就像摘桃子一样，一下子就汲取了桃树一年生长孕育的精华。有些书，凝聚了作者多年的研究成果，而你用几个小时就可以轻松获得。

当然，相信你和任何人聊聊天，哪怕聊几个小时，也不会把他说的话都当成真理，只是当做参考，自己的事情还得自己思考、自己决断、自己行动、自己承担。

和你聊天交流的人，总的说来不过是一个参谋长，而你自己才是三军总司令，是总指挥。其他人告诉你的只是建议，你自己拥有最终决策权，是真正的执行者。

成功了，名和利都属于你，没有几个人赞美参谋长。

失败了，骂名和失败也都属于你，尽管你会骂别人，也会骂参谋长，但最终承担责任的只能是你。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你对参谋长的话全部言听计从，只能说明你这个总司令是个饭桶。

如果你自己什么都不懂，并且什么人的建议都不听，一意孤行，想怎么办就怎么办，可以，但你会失去很多成功的机会。

不听老人言，吃亏在眼前。只听老人言，失败在眼前。

在这里，我也要奉劝大家，不要把这本书当成一试就灵的操作指南，最好把它当做一个同样对指数基金投资感兴趣的朋友帮你搜集整理的一些资料，让你在很短时间内能够大致了解巴菲特对指数基金投资的看法，其中还有这个朋友总结归纳的应该投资指数基金的一些理由，投资指数基金的最适合用哪些钱，以及投资指数基金五大关键信息渠道。

我不是什么权威专家，也不敢胡乱指手画脚，在此请你把我当成一个对指数基金非常感兴趣的朋友，和你坐在一起喝杯茶，聊了一个两个小时的天，用最通俗的话，谈了一些自己对指数基金投资的看法而已，当然，只是供你参考。我想用最简单的话让最普通的业余投资者也能明白指数基金，学会投资指数基金，用最简单、最笨的方法战胜那些投资专家和投资机构。

特别声明如下：

本书仅仅是作者的个人观点，绝不是任何投资劝诱，也绝不是任何投资建议，读者应该根据个人实际情况，作出合理的投资决策，盈亏自负，与作者无关。

作者也不提供任何投资理财建议，如需投资理财建议，请咨询各家银行有专业咨询资格的投资理财师或者证券公司的证券分析师和经纪人。

巴菲特说：学投资很简单，只要多读书就行了，所有的投资真理都已经写在书里了。

为什么那么多人读了巴菲特导师格雷厄姆的著作，投资照样做得很差呢？

《孙子兵法》无疑是最优秀的军事著作，很多将领研究《孙子兵法》后打了更多胜仗，但熟读《孙子兵法》的赵括却在长平之战大败给秦军，30万军队被活埋。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为什么那么多人读了《孙子兵法》照样打败仗呢？

岳飞有言：运用之妙，存乎一心。

陆游有诗：纸上得来终觉浅，绝知此事要躬行。

在这本书里，我和你分享了巴菲特对指数基金投资的看法，和你分享了我本人对中国指数基金投资的看法，希望你也能分享你的指数基金投资心得、体会、经验。

我希望本书像软件一样，不断收集大家使用后的反馈，不断改进、升级更新。经济形势在不断变化，股票市场在不断变化，指数基金的投资策略也需要不断升级更新，以适应变化的世界、变化的市场。

唯一不变的是原则，我们任何时候、任何情况下都要投资指数基金，需要变化的只不过是时间和数量而已。

在写作本书时，我参考了国内外大量关于指数基金投资的著作，以下是本书一些参考书目，也是我想推荐给那些想要更好学习研究指数基金投资的朋友阅读的优秀著作。

指数基金投资主要参考书籍：

《长赢投资：打败股票市场指数的简单方法》，中信出版社，2008年。

《伯格谈共同基金—基金投资者的明智选择》，中国青年出版社，2008年。

《共同基金必胜法则—聪明投资者的新策略》，上海财经大学出版社，2008年。

《伯格投资：聪明投资者的最初50年》，机械工业出版社，2006年。

《博格长赢投资之道》，中国人民大学出版社，2009年。

《越简单，越赚钱》，中信出版社，2009年。

《漫步华尔街》（原书第9版），机械工业出版社，2008年。

《投资艺术》，中国财政经济出版社，2002年。

《股市长线法宝》（原书第4版），机械工业出版社，2009年。

《世界上最聪明的投资书：实现投资目标的最佳捷径》，东方出版社，2008年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《价值平均策略—获得高投资收益的安全简单策略》，上海财经大学出版社，2008年。

John C. Bogle, "Character Counts: The Creation and Building of The Vanguard Group", McGraw-Hill, 2002.

John C. Bogle, "The Battle for the Soul of Capitalism", Yale University Press, 2005.

Burton G. Malkiel, "A Random Walk Down Wall Street: The Time-Tested Strategy for Successful Investing", Revised and Updated,W. W. Norton & Company, 2007.

Richard A. Ferri, "All About Index Funds: The Easy Way to Get Started" (2 ed), McGraw-Hill, 2006.

Mark T Hebner, "Index Funds: The 12-Step Program for Active Investors", IFA Publishing, Jan 30, 2007.

Russell Wild, "Index Investing For Dummies",2008.

Craig W.Baird, "The Complete Guide to Investing in Index Funds—How to Earn High Rates of Return Safely", Atlantic Publishing Company, 2009.

Larry E. Swedroe, "What Wall Street Doesn't Want You to Know: How You Can Build Real Wealth Investing in Index Funds", St. Martin's Griffin, 2004.

Jerry Tweddell and Jack Pierce, "Winning with Index Mutual Funds: How to Beat Wall Street at Its Own Game", AMACOM, 1997.

Benjamin Graham, "The Intelligent Investor: A Book of Practical Counsel", Harper & Row, 1986.

Benjamin Graham/Jason Zweig, "The Intelligent Investor: The Definitive Book on Value Investing. A Book of Practical Counsel", Collins Business, 2003.

欢迎来信交流和指正。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

写好这本书，正好赶上虎年到来，让我们一起投资指数基金，伴随中国经济这只东方猛虎征服全世界吧！

刘建位 徐晓杰

邮箱：IQEQFQ@gmail.com bftqqq@qq.com

博客：blog.sina.com.cn / IQEQFQ

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

著名投资大师和诺贝尔经济学家一致推荐指数基金

如果你看完了这本书，对巴菲特建议的投资指数基金还有最后一些疑虑的话，我要打消你这最后一丝疑虑，让你信心百倍地长期定期投资指数基金。

我读到博士毕业，一共读了21年书，我发现在投资领域，学术界和实务界在大部分问题上都争执不休，但在一点上，它们竟然出奇地完全一致，那就是：长期而言，个人投资和专业投资机构都很难持续战胜市场。因此，长期投资股票的最好方法是投资指数基金。

我发现，无论是获得诺贝尔经济学奖的著名经济学家，还是管理百亿千亿万亿的著名投资大师，全部一致推荐投资指数基金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8位投资大师推荐指数基金：

- 对于绝大多数投资者来说，成本费率低的指数基金就是股票投资的最佳选择。我的导师格雷厄姆在很多年之前就坚持这样的立场，而此后我所经历的一切进一步证实了这一看法的真实可靠性。

——巴菲特

- 基金行业一个肮脏的小秘密是：大多数主动型股票基金的投资业绩根本比不上其业绩基准指数。

——美国前证券交易委员会主席　阿瑟·莱维特

- 绝大多数投资者应该只投资指数基金。

——美国前财政部长　罗伯特·鲁宾

- 标准普尔500指数过去10年上涨了343.8%，相当于一只4倍股，而同期股票基金净值平均只上涨283%。而且专业投资管理的劣势越来越明显，因此普通大众投资者选择指数基金，投资业绩将会更好。

——麦哲伦基金经理　彼得·林奇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 从1982年初以来，市场战胜了91%的基金经理，在我看来，市场非常有效。

——美国美盛基金经理　比尔·米勒

- 只有4%的共同基金能够战胜市场，但也只是以0.4%的年税后投资收益率的微弱优势领先而已。其余96%的基金根本没有战胜市场甚至完全不如市场，其年税后投资收益率整体落后追踪标准普尔500指数的先锋500指数基金4.8%，也就是说96%的基金没有创造出超越指数的财富，实际上是在毁灭财富。

——耶鲁大学基金会首席投资官　戴维·斯文森

- 大多数人应该只投资指数，这样能够让他们的投资成本更低，交税更少。

——哈佛大学基金管理公司前总裁　杰克·梅耶

- 只有1/4的股票基金能够战胜市场，因此我是一个坚定的指数基金的拥护者。

——美国嘉信证券公司前CEO　戴维·波图克

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五大诺贝尔经济学家一致推荐指数基金

- 一个股票投资组合多元化的最有效途径是投资一只低成本的指数基金。

——**保罗·萨缪尔森**（1970年诺贝尔经济学奖获得者）

- 扣除成本之前，主动型股票基金和被动型指数基金的业绩基本相同，但由于主动型股票基金的成本高于被动型指数基金，结果是，主动型股票基金扣除成本后的净投资收益率必然低于被动型指数基金。
- 正确合理地测算扣除所有投资成本后的投资业绩，主动型管理的投资基金平均业绩低于被动型管理的指数基金。那些结果表明排斥这一结论的实证分析往往是因为没有正确合理地测算投资业绩。

——**威廉·夏普**（1990年诺贝尔经济学奖获得者）

- 很多人想要击败市场，但是从来没有人能够击败市场。

——**丹尼尔·卡尼曼**（2002年诺贝尔经济学奖获得者）

- 我们下一步要考虑制定一条规则，投资者应该认识到预期收益是一个值得拥有的东西，但收益的波动性则是不值得拥有的东西。

——**哈里·马科维茨**（1990年诺贝尔经济学奖获得者）

- 我已经多次这样说过，我知道我这样说甚至会让有些人感觉非常厌烦，但我还是要说，那些管理退休基金的基金经理没有把70%或者80%的资产投资到被动型指数基金上就是失职，就是渎职，不管怎么说都是没有履行好职责和义务！大多数退休基金的基金经理采取主动型投资管理却不投资被动型指数基金简直是失去理智。

——**默顿·米勒**（1990年诺贝尔经济学奖获得者）